

PÚBLICO

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

**PROPUESTA PARA LA ASIGNACIÓN DE RECURSOS CONCESIONALES,  
2019-2020**

**2 DE ENERO DE 2019**

## ÍNDICE

### RESUMEN DEL PROYECTO

|      |   |    |
|------|---|----|
| I.   | INTRODUCCIÓN.....   | 4  |
| II.  | ELEGIBILIDAD DE LOS PAÍSES .....                                    | 4  |
| III. | SISTEMA MEJORADO DE ASIGNACIÓN BASADA EN EL DESEMPEÑO (SMABD) ..... | 6  |
| IV.  | APLICACIÓN DEL MARCO DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA (MSD).....       | 8  |
| V.   | DETERMINACIÓN DEL VOLUMEN DE FINANCIAMIENTO DEL SMABD .....         | 11 |
| VI.  | ASIGNACIÓN DE RECURSOS CONCESIONALES PROPUESTA PARA 2019-2020 ..... | 22 |
| VII. | RECOMENDACIÓN .....   | 23 |

| <b>ANEXOS</b> |   |
|---------------|---|
| Anexo I       | INB per cápita de los países miembros prestatarios del BID con INB per cápita menor de US\$10.000 |
| Anexo II      | Indicador sintético de solvencia  |
| Anexo III     | Interacción de los criterios de elegibilidad  |
| Anexo IV      | Evaluación de Políticas e Instituciones Nacionales de 2018  |
| Anexo V       | Calificaciones de la Evaluación de Políticas e Instituciones Nacionales de 2018                   |
| Anexo VI      | Indicador de desempeño de la cartera para el período 2019-2020                                    |
| Anexo VII     | Estructura combinada y nivel de concesionalidad   |
| Anexo VIII    | Análisis de sostenibilidad de la deuda por país   |
| Anexo IX      | Hipótesis para determinar el coeficiente del volumen del SMABD                                    |
| Anexo X       | Deuda pública pendiente con el BID, 1994-2024   |

## SIGLAS Y ABREVIATURAS

|       |  |
|-------|--|
| CCB   | Departamento de Países del Grupo Caribe  |
| CGS   | Operaciones con garantía soberana  |
| CID   | Departamento de Países de Centro América, México, Panamá y la República Dominicana |
| CO    | Capital Ordinario  |
| CPIA  | Evaluación de las Políticas e Instituciones Nacionales (Banco Mundial)             |
| EPIN  | Evaluación de Políticas e Instituciones Nacionales (BID)                           |
| FFF   | Facilidad de Financiamiento Flexible   |
| FOE   | Fondo para Operaciones Especiales  |
| IADM  | Iniciativa de Alivio de la Deuda Multilateral                                      |
| INB   | Ingreso nacional bruto   |
| LTFFP | Proyecciones financieras a largo plazo   |
| MSD   | Marco de Sostenibilidad de la Deuda  |
| PMR   | Informe de seguimiento del avance  |
| PPI   | Indicador de desempeño de la cartera   |
| RES   | Departamento de Investigación y Economista Jefe                                    |
| SCI   | Indicador sintético de solvencia   |
| SMABD | Sistema Mejorado de Asignación Basada en el Desempeño                              |
| SPD   | Oficina de Planificación Estratégica y Efectividad en el Desarrollo                |
| VPC   | Vicepresidencia de Países  |
| VPS   | Vicepresidencia de Sectores y Conocimiento   |

## I. INTRODUCCIÓN

- 1.1 El propósito de este documento es presentar al Directorio Ejecutivo para su consideración y aprobación la propuesta de la Administración sobre la asignación de recursos concesionales para el período 2019-2020<sup>1</sup>.
- 1.2 La propuesta se preparó en consonancia con la metodología MSD/SMABD que figura en el documento GN-2442 titulado Implementación del Alivio de la Deuda Multilateral y Reforma del Financiamiento Concesional en el BID. Propuesta para la implementación de un Marco de Sostenibilidad de la Deuda (MSD) y un sistema mejorado de asignación basada en el desempeño (SMABD), que el Directorio Ejecutivo aprobó el 21 de febrero de 2007. En dicho documento se presentó un sistema mejorado de asignación basada en el desempeño para distribuir recursos concesionales, con una estructura de financiamiento combinado, en función de los criterios de la metodología MSD/SMABD. Conforme a esta metodología, la asignación general de recursos concesionales depende de las necesidades y el desempeño del país, factores que determinan la asignación de recursos concesionales (en consonancia con el SMABD), y del nivel de riesgo de sobreendeudamiento, que define la combinación adecuada de recursos regulares del Capital Ordinario (en consonancia con el MSD). Así pues, la metodología MSD/SMABD vincula la asignación de recursos concesionales con la capacidad de absorción, supeditándose al mantenimiento de la sostenibilidad de la deuda. En las Secciones III y IV se resumen respectivamente la aplicación del SMABD y la aplicación del MSD.
- 1.3 La propuesta se preparó también de conformidad con lo dispuesto en el documento AB-3066-2 titulado Propuesta para Conferir Sostenibilidad a la Asistencia Concesional mediante la Optimización de los Balances del BID, que la Asamblea de Gobernadores aprobó el 1 de septiembre de 2016. La Sección II sintetiza la aplicación de los criterios de elegibilidad de los países, y la Sección V presenta el monto global de financiamiento determinado según el SMABD.

## II. ELEGIBILIDAD DE LOS PAÍSES

- 2.1 La elegibilidad de los países para obtener recursos concesionales se determina en función de dos criterios: (i) un ingreso nacional bruto (INB) per cápita inferior al umbral de US\$2.834 a precios de 2015, esto es, US\$2.919 a precios de 2017<sup>2</sup>, o (ii) una solvencia insuficiente para poder recibir financiamiento únicamente en las condiciones regulares del Capital Ordinario, según lo indique el puntaje del país en el indicador sintético de solvencia (SCI)<sup>3</sup>. Este indicador se obtiene al sumar (i) el porcentaje de recursos concesionales aplicable al país en el período más reciente de asignación de dichos recursos y (ii) un

---

<sup>1</sup> En el informe sobre la implementación de la metodología MSD/SMABD correspondiente al primer trimestre de 2019, que se presentará a la Asamblea de Gobernadores con arreglo a la Resolución AG-3/07, se incluirá información sobre la utilización de los recursos concesionales asignados para el período 2017-2018.

<sup>2</sup> Los datos sobre el INB per cápita recabados siguiendo la metodología Atlas proceden de los Indicadores del Desarrollo Mundial que publica el Banco Mundial.

<sup>3</sup> Propuesta para Conferir Sostenibilidad a la Asistencia Concesional mediante la Optimización de los Balances del BID (documento AB-3066-2, aprobado el 1 de septiembre de 2016). Un país será elegible para recibir recursos concesionales si (i) su INB per cápita es inferior al umbral establecido o (ii) su INB per cápita es de entre una y dos veces el valor del umbral, y su indicador sintético de solvencia supera un determinado umbral (90). Asimismo, existe un margen de seguridad en virtud del cual un país sólo dejará de ser elegible si su INB per cápita supera el umbral de elegibilidad durante dos años consecutivos, como mínimo.

equivalente numérico del promedio de las calificaciones crediticias soberanas a largo plazo en divisas asignadas por S&P, Moody's y Fitch. Así, se combinan dos perspectivas con respecto a la sostenibilidad de la deuda, a saber, el riesgo de sobreendeudamiento determinado mediante un análisis de sostenibilidad de la deuda conforme al marco de sostenibilidad de la deuda del Banco Mundial y el FMI para los países de bajo ingreso, y la perspectiva de mercado de las principales entidades de calificación crediticia.

2.2 De la aplicación de los criterios de elegibilidad se desprenden las siguientes conclusiones que se resumen en el Cuadro 1:

- **Nicaragua** registró un INB per cápita de US\$2.130 en 2017, nivel inferior al umbral del ingreso per cápita (Anexo 1).
- **Honduras** registró un INB per cápita de US\$2.250 en 2017, nivel inferior al umbral del ingreso per cápita (Anexo 1).
- **Guyana** registró un INB per cápita de US\$4.460 en 2017, nivel superior al umbral de ingreso per cápita, pero inferior al doble de dicho umbral. Asimismo, el puntaje de Guyana en el SCI es de 102, nivel superior al límite rígido de 90, lo cual indica que el país carece de suficiente solvencia para poder recibir financiamiento únicamente en las condiciones regulares del Capital Ordinario (Anexos 1, 2 y 3).
- **Bolivia** registró un INB per cápita de US\$3.130 en 2017. El INB per cápita superó el umbral de ingreso en 2014 y se mantuvo por encima del mismo en 2015, 2016 y 2017 (Anexo I). Asimismo, el puntaje del país en el SCI es de 52, cifra inferior al límite flexible de 80 (zona gris de solvencia), lo cual indica que el país tiene suficiente solvencia para recibir financiamiento únicamente en las condiciones regulares del Capital Ordinario<sup>4</sup>. Dado que su INB per cápita ha superado el umbral del ingreso per cápita de 2014 a 2017 y su puntaje en el SCI se mantiene por debajo de 80, **Bolivia no será elegible para obtener recursos concesionales en el período 2019-2020**, conforme a lo dispuesto en el documento AB-3066-2<sup>5</sup>.
- **No hay otros países** elegibles para obtener recursos concesionales (Anexos 1-3)<sup>6</sup>.

---

<sup>4</sup> Existen dos límites para el SCI, a saber, (i) un límite rígido de 90 y (ii) un límite flexible de 80. Un puntaje en el SCI de más de 90 indica que el país carece de suficiente solvencia para recibir financiamiento únicamente en las condiciones regulares del Capital Ordinario, mientras que un puntaje menor de 80 denota un nivel suficiente de solvencia. Cuando este puntaje se sitúa entre 80 y 90 (la llamada "zona gris de solvencia"), la Administración debe hacer una determinación y formular una recomendación al Directorio Ejecutivo con respecto a la elegibilidad del país.

<sup>5</sup> Bolivia seguirá siendo elegible hasta el final de 2019 para recibir asistencia técnica no reembolsable a través del ámbito de intervención "capacidad operativa y diálogo de políticas" del programa estratégico de desarrollo para países (documento GN-2819-1) (anteriormente ventanilla para países pequeños y vulnerables), tal como ocurrió en los casos de Guatemala y Paraguay en 2015 (documento GN-2442-46, titulado Fondo para Operaciones Especiales. Propuesta de Asignación de Recursos para el período 2015-2016).

<sup>6</sup> De conformidad con el Informe sobre el Noveno Aumento General de los Recursos del Banco Interamericano de Desarrollo (documento AB-2764), la metodología MSD/SMABD no se aplicará a Haití hasta 2021, por lo que el país recibe apoyo únicamente en forma de financiamiento no reembolsable.

**Cuadro 1. Aplicación de los criterios de elegibilidad**

| País      | Umbral del ingreso per cápita                              | Solvencia                              | Recomendación de la Administración         |
|-----------|--|--|--|
| Nicaragua | Por debajo del umbral de ingreso                           | En la zona gris de solvencia           | Elegible con base en el ingreso per cápita |
| Honduras  | Por debajo del umbral de ingreso                           | SCI por debajo del umbral de solvencia | Elegible con base en el ingreso per cápita |
| Guyana    | Entre una y dos veces el valor del umbral de ingreso       | SCI por encima del umbral de solvencia | Elegible con base en la solvencia          |
| Bolivia   | Por encima del umbral durante más de dos años consecutivos | SCI por debajo del umbral de solvencia | No elegible                                |

Fuente: VPC, con base en los Anexos 1, 2 y 3.

### III. SISTEMA MEJORADO DE ASIGNACIÓN BASADA EN EL DESEMPEÑO (SMABD)

#### A. Sistema Mejorado de Asignación Basada en el Desempeño

- 3.1 La fórmula del SMABD para calcular los recursos concesionales consta de dos componentes: (i) **necesidades y fortaleza económica**, que comprende la población y el INB per cápita<sup>7</sup> y (ii) **desempeño del país**, calculado como el promedio ponderado del desempeño de la cartera (30%) y la calidad del marco de políticas e instituciones del país (70%), medida según la Evaluación de Políticas e Instituciones Nacionales (EPIN). Cada una de estas variables de la fórmula de asignación tiene un exponente definido para el cálculo del coeficiente de distribución, según se determina en el documento GN-2442<sup>8</sup>.

#### B. Evaluación de Políticas e Instituciones Nacionales

- 3.2 Los criterios y la metodología para calcular la EPIN se adoptaron inicialmente en 2002 en el contexto de la primera propuesta orientada a asignar los recursos del Fondo para Operaciones Especiales (FOE) en función del desempeño (documentos GN-1856-31 y CC-5819). Los criterios o variables de la EPIN se agrupan en cuatro grandes categorías de políticas, cada una de las cuales tiene una ponderación específica en la calificación total de la EPIN: (1) gestión económica (15%), (2) políticas estructurales (20%), (3) políticas de inclusión y equidad sociales (35%) y (4) administración e instituciones del sector público (30%). Las ponderaciones asignadas a cada categoría fueron aprobadas por el Directorio Ejecutivo.
- 3.3 La EPIN se reformó en 2010 (documento GN-2442-32) y 2012 (documento GN-2442-42) a fin de (i) actualizar las variables y la correspondiente guía de calificación, (ii) incluir indicadores cuantitativos para incrementar la objetividad de la evaluación, conforme a lo recomendado por OVE (documentos RE-279 y RE-376) y (iii) armonizar las metodologías

<sup>7</sup> Los datos sobre población e INB per cápita proceden de los Indicadores del Desarrollo Mundial (Banco Mundial).

<sup>8</sup>  $POB^{0.5} \times INBpc^{-1} \times [0,7 \times EPIN + 0,3 PPI]^2$ . Aunque en otros bancos multilaterales de desarrollo las fórmulas para la asignación de recursos concesionales en función del desempeño también incluyen estos dos componentes, cada institución asigna ponderaciones específicas a las variables.

con otros bancos multilaterales de desarrollo<sup>9</sup>. Las variables y ponderaciones de la EPIN que se han aplicado para el ciclo de asignación 2019-2020 siguen siendo las que se usaron en las evaluaciones de 2012, 2014 y 2016. En el Anexo IV se presentan las variables de la EPIN y los indicadores cuantitativos seleccionados, así como los procedimientos básicos y la guía para calcular la calificación de cada variable y, por consiguiente, la calificación global de la evaluación.

- 3.4 En el Anexo V se presentan los puntajes de la EPIN desglosados para cada una de las 16 variables. Siguiendo la práctica establecida desde 2012 y las recomendaciones que formuló OVE, los puntajes de las 16 variables se divulgarán en la propuesta sobre la asignación de recursos para el ciclo 2019-2020.

### C. Desempeño de la cartera

- 3.5 De conformidad con el documento GN-2442 y todas las asignaciones bienales posteriores, el indicador de desempeño de la cartera (PPI) del SMABD se ha calculado a partir del porcentaje de saldos no desembolsados (ULB) de proyectos clasificados como “insatisfactorios” (es decir, considerados “en alerta” o “problemáticos”). La clasificación de proyectos como “satisfactorios”, “en alerta” o “problemáticos” se basa en la herramienta institucional que el Banco emplea para medir el desempeño de los proyectos, a saber, el informe de seguimiento del avance (PMR). Este informe refleja las diferentes dimensiones del desempeño de los proyectos, y los indicadores miden cada etapa de su ciclo de vida (Anexo VI). Para determinar el PPI, los proyectos se someten además a un segundo filtro en el que se cotejan con parámetros de referencia institucionales. En el Cuadro 2 se presentan los puntajes del PPI correspondientes al período de asignación 2019-2020.

**Cuadro 2. Desempeño de la cartera al 31 de diciembre de 2017**

| País         | Saldo no desembolsado de préstamos (ULB) | ULB de proyectos insatisfactorios | ULB de proyectos insatisfactorios como porcentaje de ULB total | Escala de 1 a 6 |
|--------------|--|-----------------------------------|--|-----------------|
| Guyana       | 178,4                                    | 66,1                              | 37,1%  | <b>4,15</b>     |
| Honduras     | 424,3                                    | 0,0                               | 0,0%   | <b>6,00</b>     |
| Nicaragua    | 677,6                                    | 69,8                              | 10,3%  | <b>5,49</b>     |
| <b>Total</b> | <b>1.280,3</b>                           | <b>135,9</b>                      | <b>10,6%</b>   | <b>5,47</b>     |

Fuente: VPC, a partir de información de la base de datos PMR del ciclo de marzo de 2018 proporcionada por SPD, CGY, CHO y CNI.

### D. Aplicación del SMABD

- 3.6 La asignación de recursos concesionales para el período 2019-2020 (Cuadro 3) se calculó de acuerdo con la fórmula del SMABD que figura en el documento GN-2442 y los componentes de desempeño de la EPIN y del PPI arriba descritos. Como se observa en el Cuadro 3, el volumen de financiamiento del SMABD se asignará en las siguientes proporciones: Guyana, 5,64%; Honduras, 53,71%, y Nicaragua, 40,65%.

<sup>9</sup> Desde 2004 la mayoría de los bancos multilaterales de desarrollo han armonizado su enfoque con la Evaluación de las Políticas e Instituciones Nacionales (CPIA) del Banco Mundial. La armonización fue recomendada por un panel independiente que revisó la CPIA y concluyó que el uso por los bancos multilaterales de desarrollo de metodologías similares con alto grado de correlación aportaba escaso valor agregado. Esta armonización también es congruente con el objetivo del Marco de Gestión para el Logro de Resultados de Desarrollo (MfDR) de minimizar la duplicación de esfuerzos en las metodologías de evaluación a nivel multilateral.



**Cuadro 3. Aplicación del SMABD para los recursos concesionales del período 2019-2020**

| País  | Guyana       | Honduras      | Nicaragua     | Total       |
|---|--------------|---------------|---------------|-------------|
| <b>Población total 2017</b>                                       | 777.859      | 9.265.067     | 6.217.581     | 16.260.507  |
| <b>INB per cápita (US\$) 2017</b>                                 | 4.460        | 2.250         | 2.130         |             |
| <b>Indicador de desempeño (escala 1-6) = [0,7*EPIN + 0,3 PPI]</b> | 3,53         | 4,17          | 3,90          |             |
| EPIN (de 1 a 6)   | 3,27         | 3,38          | 3,21          |             |
| Cartera (PPI) (de 1 a 6)  | 4,15         | 6,00          | 5,49          |             |
| Exponente de población  | <b>0,5</b>   | 882           | 3.044         | 2.494       |
| Exponente de INB per cápita                                       | <b>-1</b>    | 0.00022       | 0.00044       | 0.00047     |
| Exponente de desempeño  | <b>2</b>     | 12,5          | 17,4          | 15,2        |
| Valor de asignación   | 2,5          | 23,5          | 17,8          | 43,7        |
| <b>Porcentaje de la asignación correspondiente al SMABD</b>       | <b>5,64%</b> | <b>53,71%</b> | <b>40,65%</b> | <b>100%</b> |

**Fuentes:** Fórmula del SMABD, documento GN-2442; datos de población e INB per cápita, Banco Mundial, Indicadores del Desarrollo Mundial (septiembre de 2018); puntajes de la EPIN, Anexo V; puntajes de la cartera, Cuadro 2.

## IV. APLICACIÓN DEL MARCO DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA (MSD)

### A. Concesionalidad

4.1 **Elemento de financiamiento no reembolsable y combinaciones propuestas.** El elemento no reembolsable (o grado de concesionalidad) adecuado del financiamiento a países elegibles para recibir recursos concesionales se basa en el riesgo de sobreendeudamiento que se obtiene aplicando el marco de sostenibilidad de la deuda (MSD) elaborado por el Banco Mundial y el FMI para los países de bajo ingreso<sup>10</sup>. Estos niveles de concesionalidad se logran mediante una combinación de préstamos del “Capital Ordinario regular” y préstamos del “Capital Ordinario concesional” (“préstamos paralelos”), que presentan las siguientes características:

- Préstamos del Capital Ordinario concesional, con reembolso único al vencimiento al cabo de 40 años y tasa de interés activa del 0,25%<sup>11</sup>.
- Préstamos del Capital Ordinario regular en el marco de la Facilidad de Financiamiento Flexible (FFF)<sup>12</sup>.

4.2 **En el Anexo VII se presenta el nivel de concesionalidad implícito en la estructura combinada.** De conformidad con el documento AB-3066-2, el nivel de concesionalidad de las operaciones de préstamo con recursos combinados (Capital Ordinario concesional y Capital Ordinario regular) seguirá determinándose en función del MSD/SMABD. Asimismo, se establece que la parte correspondiente del Capital Ordinario regular estará sujeta a la FFF. Para poder garantizar los niveles de concesionalidad prescritos por el MSD/SMABD, se podrá ofrecer a los países miembros prestatarios elegibles cualquiera de las opciones

<sup>10</sup> Implementación del Alivio de la Deuda Multilateral y Reforma del Financiamiento Concesional en el BID. Propuesta para la Implementación de un Marco de Sostenibilidad de la Deuda y un sistema mejorado de asignación basada en el desempeño (documento GN-2442).

<sup>11</sup> Estas condiciones son idénticas a las de la parte del FOE de los préstamos combinados aprobados entre 2007 y 2016.

<sup>12</sup> En el marco de la FFF el vencimiento de los préstamos para inversión suele ser de 25 años, mientras que el de los préstamos en apoyo de reformas de política es de 20 años. Las tasas de interés activas se basan en la LIBOR a tres meses más los cargos aplicables, pero los prestatarios pueden optar por una tasa de interés fija. <https://www.iadb.org/es/bid-finanzas/financiamiento-flexible>

previstas en la FFF, siempre y cuando dichas opciones sean congruentes con los niveles de concesionalidad indicados en el Anexo VII.

## **B. Implicaciones de la revisión del MSD de 2017**

- 4.3 **En septiembre de 2017, los Directorios Ejecutivos del FMI y el Banco Mundial aprobaron la cuarta revisión del MSD desde su adopción en 2004.** Esta revisión, al igual que las tres anteriores, no entraña cambios en el marco de asistencia concesional del Banco expuesto en el documento *Implementación del Alivio de la Deuda Multilateral y Reforma del Financiamiento Concesional en el BID. Propuesta para la Implementación de un Marco de Sostenibilidad de la Deuda y un sistema mejorado de asignación basada en el desempeño* (documento GN-2442). Los ajustes de la metodología del MSD adoptados por el FMI y el Banco Mundial en la cuarta revisión tienen por finalidad conferir a este instrumento mayor precisión, y reforzarán la capacidad del Banco para seguir aplicando los principios enunciados en el documento GN-2442. Esencialmente, el marco revisado implica reformas de carácter macroeconómico y metodológico, que se resumen en el Anexo VIII. Esta revisión, que incorpora una nueva planilla en Excel para los análisis de sostenibilidad de la deuda y una nueva nota orientativa, está vigente desde julio de 2018. En septiembre de 2018, funcionarios del Banco Mundial y el FMI impartieron un curso de capacitación para los economistas de país del BID que trabajan con países elegibles para recibir financiamiento concesional. La presente propuesta se basa en el nuevo marco.
- 4.4 **Como parte de la metodología revisada del MSD, se ha desagregado el riesgo “moderado” de sobreendeudamiento en tres subcategorías, a saber, “margen sustancial para absorber conmociones”, “margen relativo” y “margen limitado”.** Este nuevo enfoque aporta una indicación sobre qué tan cerca se encuentra un país de pasar a la categoría de riesgo alto de sobreendeudamiento<sup>13</sup>. La Administración ve en esta desagregación una reforma beneficiosa en el plano operativo, ya que proporciona una base rigurosa para introducir mayor especificidad en la focalización de los niveles de concesionalidad para países clasificados en la categoría de riesgo moderado.
- 4.5 **Cuando el BID adoptó el MSD en 2007, el Directorio Ejecutivo acordó establecer tres combinaciones de financiamiento** equivalentes a las tres categorías de riesgo de sobreendeudamiento: para países con riesgo bajo de sobreendeudamiento, 30% FOE (ahora Capital Ordinario concesional)/70% Capital Ordinario; para países con riesgo moderado de sobreendeudamiento, 50% FOE/50% Capital Ordinario, y para países con riesgo alto de sobreendeudamiento, 100% de financiamiento no reembolsable<sup>14</sup>. Desde 2007, las combinaciones de financiamiento han evolucionado para adaptarse a las distintas condiciones de los países. De 2012 a 2016, el Directorio Ejecutivo aprobó sucesivamente combinaciones de financiamiento menos concesionales para Bolivia, ya que los análisis de sostenibilidad de la deuda indicaban que una mayor proporción de financiamiento del Capital Ordinario no comprometería el riesgo bajo de sobreendeudamiento de ese país. Por otra parte, en la propuesta sobre la asignación de recursos concesionales para el período 2015-2016, la Administración propuso y el Directorio Ejecutivo aprobó una combinación intermedia o transicional de 40% FOE/60% Capital Ordinario que estaba a medio camino entre las combinaciones tradicionales de

<sup>13</sup> “Margen” se refiere a qué tan cerca están los indicadores de la carga de la deuda del país de rebasar los umbrales de deuda en la hipótesis de base. Dicho incumplimiento llevaría a calificar el riesgo de sobreendeudamiento como “alto”.

<sup>14</sup> Mediante la adopción del llamado sistema de “semáforo”, el BID armonizó su metodología con la de otras cuatro instituciones financieras internacionales que usan el MSD como base para determinar la concesionalidad de su financiamiento a países de bajo ingreso (Asociación Internacional de Fomento, Banco Africano de Desarrollo, Banco Asiático de Desarrollo y Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola).

riesgo bajo (30%/70%) y de riesgo moderado (50%/50%). Esta combinación transicional se aplicó a Honduras, que había pasado de una calificación de riesgo bajo en el período 2007-2014 a una de riesgo moderado a finales de 2014, así como a Nicaragua, que tradicionalmente tenía un riesgo moderado, pero estuvo muy cerca de pasar a la categoría de riesgo bajo a finales de 2014.

- 4.6 **La situación que presentaban Honduras y Nicaragua a finales de 2014 corresponde a lo que ahora se denomina “moderado, con margen sustancial”.** La nueva subcategoría intermedia “moderado, con margen relativo” corresponde a la combinación original de financiamiento para situaciones de riesgo moderado. Con todo, hasta ahora el BID no ha tenido una combinación de financiamiento que pueda asociarse a la categoría “moderado, con margen sustancial”, la última antes de pasar a un riesgo alto de sobreendeudamiento. Buscando mantener la simetría con la combinación original (documento GN-2442) de financiamiento para situaciones de riesgo moderado en términos del cambio en la concesionalidad y el volumen general, la Administración propone para la nueva subcategoría de riesgo del MSD “moderado, con margen limitado” una combinación de 65% Capital Ordinario concesional/35% Capital Ordinario regular. Para los países en esta situación, el mayor contenido concesional de esta combinación ayudaría a neutralizar el efecto del aumento de las tasas de interés sobre la parte de los préstamos correspondiente al Capital Ordinario regular, ya que en la asignación del período 2019-2020 el nivel de concesionalidad para cualquier combinación dada será el más bajo desde la introducción del MSD/SMABD en 2007 (el Anexo VII ofrece estimaciones del grado de concesionalidad por combinación).
- 4.7 En consecuencia, la asignación de combinaciones de financiamiento para países en riesgo moderado de sobreendeudamiento usando la nueva desagregación del MSD sería la siguiente:
- **“Margen sustancial”** – (primera categoría después del riesgo bajo): combinación de financiamiento de 40% Capital Ordinario concesional/60% Capital Ordinario regular (concesionalidad estimada actualmente en un 36,5%).
  - **“Margen relativo”** – (nivel intermedio): combinación tradicional de financiamiento para países en riesgo moderado de 50% Capital Ordinario concesional/50% Capital Ordinario regular (concesionalidad estimada actualmente en un 44%);
  - **“Margen limitado”** – combinación de financiamiento de 65% Capital Ordinario concesional/35% Capital Ordinario regular (concesionalidad estimada actualmente en un 55%).

### C. Conclusiones de los análisis de sostenibilidad de la deuda

- 4.8 En el Anexo VIII se presenta un resumen de los principales supuestos y resultados del análisis de sostenibilidad de la deuda de Guyana, Honduras y Nicaragua realizado conforme a la metodología del MSD. A continuación, se indican los respectivos riesgos de sobreendeudamiento.
- 4.9 **Guyana.** El riesgo de sobreendeudamiento externo de Guyana se considera “bajo”. Por consiguiente, de conformidad con el documento GN-2442, la Administración propone para la asignación del período 2019-2020 una combinación de 30%/70% entre Capital Ordinario concesional y Capital Ordinario regular.
- 4.10 **Honduras.** El riesgo de sobreendeudamiento externo de Honduras se considera moderado. Dentro de la categoría de riesgo moderado, la deuda externa del país se clasifica en la subcategoría de margen limitado para absorber conmociones. Por lo tanto,

la Administración propone para la asignación del período 2019-2020 una combinación de 65%/35% entre Capital Ordinario concesional y Capital Ordinario regular.

- 4.11 **Nicaragua.** El riesgo de sobreendeudamiento externo de Nicaragua se considera moderado. Dentro de la categoría de riesgo moderado, la deuda externa del país se clasifica en la categoría de margen limitado para absorber conmociones. Por lo tanto, la Administración propone para la asignación del período 2019-2020 una combinación de 65%/35% entre Capital Ordinario concesional y Capital Ordinario regular.

## V. DETERMINACIÓN DEL VOLUMEN DE FINANCIAMIENTO DEL SMABD

- 5.1 **Ajustes según las desviaciones con respecto a las LTFP.** Con arreglo al documento AB-3066-2, se incrementará/reducirá el volumen de financiamiento del SMABD para 2019-2020 a fin de tomar en cuenta toda desviación entre el volumen de financiamiento regular con garantía soberana para 2017-2018 previsto en las proyecciones financieras a largo plazo del Capital Ordinario (LTFP) y el nivel de financiamiento regular con garantía soberana que termine aprobándose. Las asignaciones aprobadas para el período 2017-2018 (documento GN-2442-53) se basaron en el caso básico del documento final de LTFP para 2017, en el que se preveía que el programa de financiamiento regular del Capital Ordinario con garantía soberana ascendería a US\$10.000 millones en 2017 y US\$11.200 millones en 2018. Por consiguiente, se aprobó un volumen de financiamiento del SMABD de US\$674 millones para 2017-2018, lo que equivale a US\$337 millones al año (Cuadro 4).

**Cuadro 4. Ajustes según las diferencias entre aprobaciones efectivas y proyectadas de operaciones con garantía soberana**

|  | 2017       | 2018       | Total 2017-2018 | Promedio anual |
|--|------------|------------|-----------------|----------------|
| Coeficiente del volumen del SMABD (documento GN-2442-53) (% de Capital Ordinario con garantía soberana)  | 3,18%      | 3,18%      | 3,18%           |                |
| Programa proyectado de financiamiento del Capital Ordinario con garantía soberana (documento GN-2442-53) (caso básico de LTFP-2017) [millones de US\$] | 10.000     | 11.200     | 21.200          | 10.600         |
| <b>Volumen del SMABD aprobado (documento GN-2442-53) (millones de US\$)</b>  | <b>318</b> | <b>356</b> | <b>674</b>      | <b>337</b>     |
| Programa efectivo de financiamiento del Capital Ordinario con garantía soberana (caso básico de LTFP-2019) [millones de US\$]                          | 10.899     | 12.700     | 23.599          | 11.799         |
| Volumen del SMABD bajo previsión perfecta (millones de US\$)   | 347        | 404        | 750             | 375            |
| <b>Diferencia entre volumen efectivo y proyectado</b>  | <b>29</b>  | <b>48</b>  | <b>76</b>       | <b>38</b>      |

Fuente: VPC, con base en documento AB-3066-2, Sección I, LTFP para 2017 y documento final de LTFP para 2019 (noviembre de 2018).

- 5.2 Sin embargo, en 2017 el nivel efectivo o realizado de aprobaciones del Capital Ordinario con garantía soberana fue de US\$10.899 millones, y el nivel previsto de aprobaciones en 2018 (LTFP para 2019, noviembre de 2018) asciende a US\$12.700 millones. Por lo tanto, la proyección fue insuficiente, y el 3,18% del nivel efectivo de aprobaciones del Capital Ordinario con garantía soberana fue de US\$750 millones (US\$375 millones anuales). **En virtud del documento AB-3066-2, la diferencia de US\$76 millones (US\$38 millones anuales) se sumará al volumen de financiamiento regular del SMABD calculado**

**como una proporción del programa de financiamiento del Capital Ordinario con garantía soberana proyectado para 2019-2020.**

- 5.3 **Cambios en la elegibilidad de los países.** El documento AB-3066-2 también estipulaba que la proporción del volumen de financiamiento del SMABD se ajustaría cada vez que los países obtengan o pierdan la elegibilidad para recibir recursos concesionales. Dado que Bolivia perderá dicha elegibilidad, su proporción del volumen del SMABD en 2017-2018 (23,1%) deberá sustraerse del coeficiente del volumen del SMABD para 2019-2020; este ajuste tendría por efecto reducir dicho coeficiente del 3,18% al 2,45% del programa de financiamiento del Capital Ordinario con garantía soberana (-0,73 puntos porcentuales).
- 5.4 **Aun así, un coeficiente del volumen del SMABD del 2,45% no sería congruente con la sostenibilidad a mediano y largo plazo de la deuda de dos de los tres países elegibles, ni con su capacidad de absorción.** En el documento AB-3066-2, la Administración señalaba que 3,18% es una proporción históricamente elevada — aproximadamente un tercio más alta, de hecho, que el volumen promedio del SMABD para el período transcurrido desde la aprobación del documento GN-2442 (2007-2018) [Cuadro 5]. En tal sentido, la Administración añadió que, a su parecer, “la proporción del 3,18% constituye el límite superior para la proporción inicial desde una perspectiva prudencial y de capacidad de absorción, en vista de que la deuda con el BID representa una proporción alta y creciente de la deuda de los países FOE-IV con instituciones multilaterales”<sup>15</sup>.

**Cuadro 5. Coeficientes históricos del volumen del SMABD**

| Asignación bienal | Asignación del SMABD<br>(% de aprobaciones del Capital Ordinario con garantía soberana) |              | Asignación bienal del SMABD<br>(mill. US\$) 2/ | Financiamiento bienal del Capital Ordinario con garantía soberana 1/<br>(mill. US\$) |
|-------------------|---|--------------|--|--|
|                   | Sin Bolivia   | Con Bolivia  |  |  |
| 2007-2008         | 1,17%   | 1,48%        | 216,0  | 14.591   |
| 2009-2010 3/      | 1,36%   | 1,85%        | 443,0  | 24.006   |
| 2011-2012         | 1,73%   | 2,44%        | 436,0  | 17.877   |
| 2013-2014         | 1,75%   | 2,46%        | 491,2  | 19.940   |
| 2015-2016 4/      | 2,11%   | 3,21%        | 555,2  | 17.321   |
| 2017-2018         | 2,45%   | 3,18%        | 750,4  | 23.599   |
| <b>Promedio</b>   | <b>1,76%</b>  | <b>2,44%</b> |  | <b>19.556</b>  |

Fuente: VPC, con base en documentos GN-2442-17, GN-2442-34, GN-2442-44, GN-2442-49, GN-2442-53, y datos de FIN/ACC.

1/ Programa de financiamiento del Capital Ordinario regular con garantía soberana, según se define en el documento AB-3066-2.

2/ Bolivia, Guyana, Honduras y Nicaragua.

3/ Asignación final, con inclusión de dos asignaciones suplementarias.

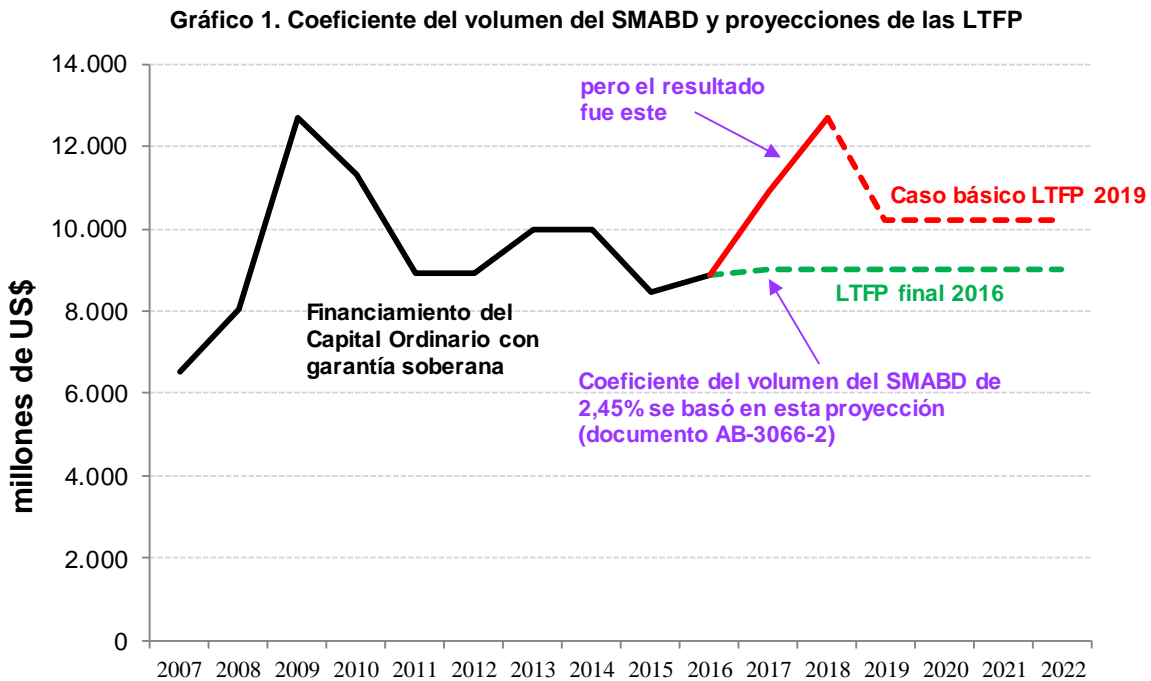
4/ El volumen del SMABD se proyectó en 3,18% en el tercer trimestre de 2016.

- 5.5 **Las premisas en las que la Administración fundó su recomendación de fijar el nivel inicial del coeficiente del volumen del SMABD en el 3,18% han perdido validez.** La Administración basó esta determinación en dos hipótesis contenidas en la Propuesta<sup>16</sup>. En consonancia con otros análisis y proyecciones incluidos en la Propuesta, la primera

<sup>15</sup> Propuesta para Conferir Sostenibilidad a la Asistencia Concesional mediante la Optimización de los Balances del BID, documento AB-3066-2, aprobado el 1 de septiembre de 2016, párrafo 3.27.

<sup>16</sup> Propuesta para Conferir Sostenibilidad a la Asistencia Concesional mediante la Optimización de los Balances del BID, documento AB-3066-2, aprobado el 1 de septiembre de 2016, Anexo II.

hipótesis para la asistencia concesional futura se sustentaba en el caso básico de financiamiento del Capital Ordinario con garantía soberana proyectado en el documento final de LTFP para 2016, de diciembre de 2015 (Gráfico 1). Por lo tanto, en la primera hipótesis se suponía un programa de financiamiento del Capital Ordinario con garantía soberana basado en las LTFP de US\$9.000 millones anuales para 2019-2020 (24% menos que el programa previsto actualmente). En tres variantes de la hipótesis de caso básico se usaban distintos supuestos de elegibilidad de los países para recibir recursos concesionales (“hipótesis de graduación temprana”, “hipótesis de graduación intermedia e “hipótesis de graduación tardía”). De estas tres hipótesis, la de graduación temprana adoptaba el supuesto de que Bolivia no sería elegible para la asignación concesional de 2019-2020 y, por ende, constituye la hipótesis pertinente. En la hipótesis de graduación temprana del caso básico, el monto del SMABD era de US\$188,4 millones al año en 2019 y 2020. La hipótesis alternativa (LTFP con un supuesto de crecimiento) suponía un programa de financiamiento del Capital Ordinario con garantía soberana basado en las LTFP de US\$9.835 millones en 2019 y US\$10.130 millones en 2020 (casi un 16% menos que el programa previsto actualmente). En esta hipótesis alternativa, el volumen del SMABD para el caso de graduación temprana era de US\$206 millones en 2019 y US\$212 millones en 2020. Un coeficiente del volumen del SMABD históricamente alto no es compatible con un programa de financiamiento del Capital Ordinario con garantía soberana mayor de lo previsto.

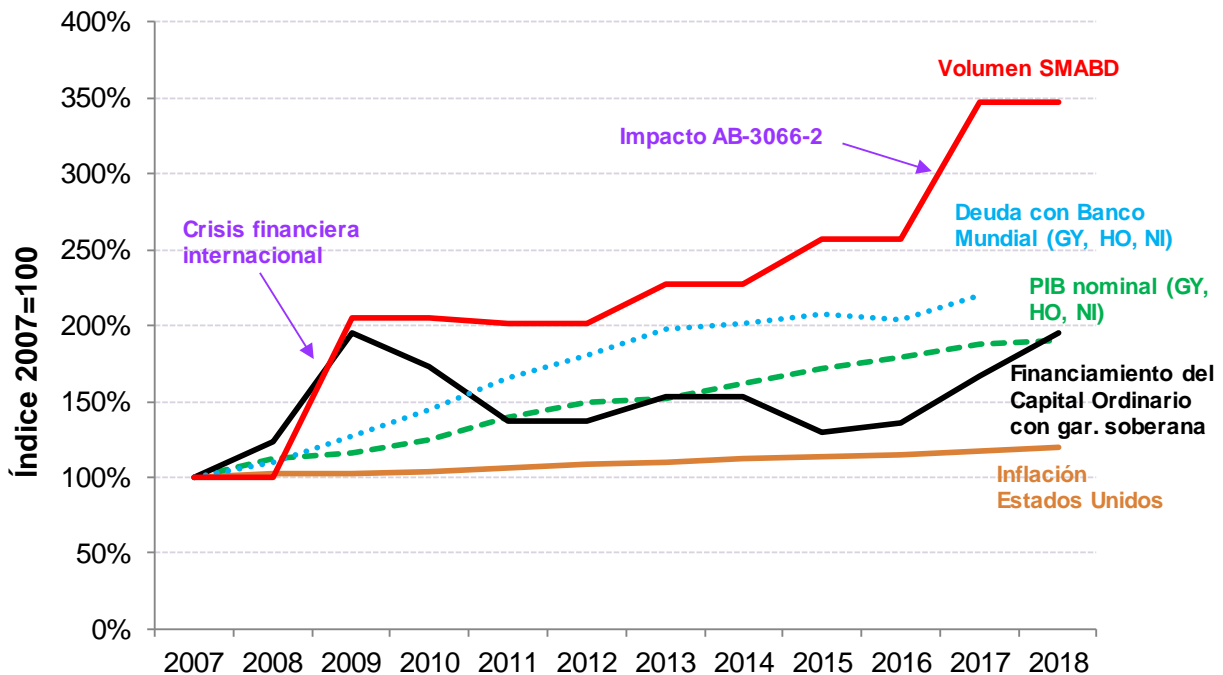


Fuente: VPC, con base en FIN/ACC, documento AB-3006-2, LTFP para 2016 y LTFP para 2019.

5.6 **El volumen del SMABD ha crecido sustancialmente desde 2007, mucho más que otros parámetros comparativos.** Entre las asignaciones de 2007-2008 y 2017-2018, el volumen del SMABD aumentó en un 247% (Gráfico 2). Esto contrasta con el crecimiento de las asignaciones bienales de financiamiento del Capital Ordinario con garantía soberana (62%), del deflactor del PIB de los Estados Unidos (19%) y de la suma del PIB

nominal en US\$ de Guyana, Honduras y Nicaragua (91%). Varios factores han contribuido a este vigoroso crecimiento. En 2009, en el contexto de la crisis financiera internacional, se aprobaron dos asignaciones suplementarias que duplicaron el monto global del SMABD para 2009-2010 con respecto a la asignación de 2007-2008<sup>17</sup>. Las tres asignaciones de recursos concesionales entre 2011 y 2016 se basaron en proyecciones indicativas a 10 años de la demanda y la capacidad de absorción de los países al momento del Noveno Aumento General, y reflejaron las tasas de inflación anteriores a 2009. En vista de lo anterior, con la aprobación del documento AB-3066-2 en septiembre de 2016 la base para determinar el volumen del SMABD pasó a ser un porcentaje del programa de financiamiento regular del Capital Ordinario con garantía soberana anterior a la asignación concesional de 2017-2018. El financiamiento del Capital Ordinario con garantía soberana en 2017-2018 resultó siendo un 36% mayor que el de 2015-2016.

Gráfico 2. Crecimiento del volumen del SMABD y parámetros comparativos, 2007-2018



Fuente: VPC; FIN/ACC; Banco Mundial, Indicadores del Desarrollo Mundial; Banco Mundial, Estadísticas de la Deuda Internacional 2019, y FMI, Perspectivas de la Economía Mundial, octubre de 2018.

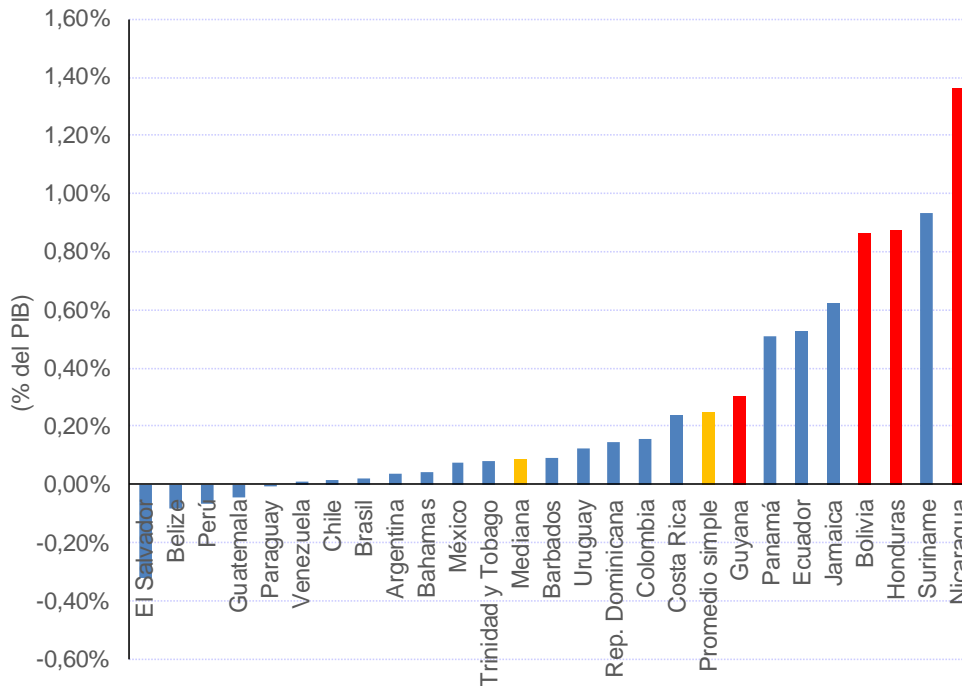
5.7 **La opción de adoptar como base para determinar el volumen del SMABD un porcentaje del programa de financiamiento regular del Capital Ordinario con garantía soberana sigue teniendo sólidos fundamentos.** Con esta metodología, el volumen del SMABD está incorporado en las decisiones generales de financiamiento del Banco, lo cual asegura la coherencia entre las decisiones de financiamiento con recursos concesionales y no concesionales del Capital Ordinario. Asimismo, esta opción debería anclar el crecimiento del financiamiento concesional al del financiamiento global del Capital

<sup>17</sup> Fondo para Operaciones Especiales. Asignación suplementaria para 2009-2010 (documento GN-2442-20) y Fondo para Operaciones Especiales: Opciones para ofrecer recursos adicionales a los países del Grupo D2 en 2009-2010 (documento GN-2442-22).

Ordinario. Por último, se evita confinar el volumen del SMABD a una trayectoria basada en las proyecciones macroeconómicas a largo plazo.

- 5.8 **No obstante, según lo expuesto en los párrafos 5.5 y 5.6, el coeficiente del volumen del SMABD se fijó inicialmente en un nivel demasiado alto.** Un coeficiente basado en el nivel inicial del 3,18% genera un volumen de financiamiento que quizá (véase más abajo) no sea congruente con la sostenibilidad de la deuda de dos de los tres países elegibles, ni con su capacidad de absorción.
- 5.9 **El amplio volumen del SMABD ha generado altos niveles de aprobación de préstamos en Nicaragua y Honduras.** Esto se ha reflejado en cuantiosos desembolsos de préstamos (que han incrementado rápidamente los niveles de deuda) y una acumulación de abultados saldos no desembolsados de préstamos. Durante el cuatrienio 2014-2017, los flujos netos de préstamos a países elegibles para recibir asistencia concesional fueron 10 veces mayores como porcentaje del PIB que los destinados al país prestatario promedio del BID, y casi cuatro veces mayores que el promedio simple de todos los países prestatarios del BID. Los flujos anuales netos de préstamos representaron en promedio el 1,36% del PIB en el caso de Nicaragua, y el 0,87% del PIB en el caso de Honduras (Gráfico 3). Esto fue equivalente a incrementar en cuatro años la relación entre la deuda con el BID y el PIB en 5,5 puntos porcentuales (Nicaragua) y 3,5 puntos porcentuales (Honduras) del PIB.

**Gráfico 3. Relación entre flujos netos de préstamos del BID y PIB (promedio anual 2014-2017)**



**Fuente:** VPC, con base en FIN, Informe sobre flujos netos anuales, y FMI, base de datos de las Perspectivas de la Economía Mundial, octubre de 2018.

- 5.10 **Los altos niveles de aprobaciones y desembolsos han contribuido directamente al rápido incremento de la deuda con el BID.** Entre 2008 y 2017, la deuda pública con el BID creció a una tasa compuesta anual del 18% en Honduras, del 15% en Nicaragua y del



11% en Guyana, superando con diferencia el crecimiento del PIB nominal u otros indicadores de capacidad de endeudamiento. En Honduras, el crecimiento de la deuda con el BID en los últimos cinco años también superó el ritmo de acumulación de deuda durante períodos anteriores al alivio de la deuda otorgado en el marco de la Iniciativa para la Reducción de la Deuda de los Países Pobres Muy Endeudados (Iniciativa para los PPME) y la Iniciativa de Alivio de la Deuda Multilateral (IADM) (Anexo X). Entre 2007 y 2017, la relación entre deuda pública con el BID y PIB se duplicó con creces en Honduras y Nicaragua (Cuadro 6). Este incremento contrasta con la expectativa enunciada en el documento GN-2442 de que, en virtud del MSD/SMABD, “los países podrían mantener una relación deuda al BID/PIB estable o en disminución”<sup>18</sup>.

**Cuadro 6. Deuda pública con el BID como porcentaje del PIB**

|           | 2004  | 2006  | 2007 | 2017  |
|-----------|-------|-------|------|-------|
| Guyana    | 19,7% | 35,4% | 8,8% | 14,1% |
| Honduras  | 10,5% | 13,3% | 2,9% | 8,5%  |
| Nicaragua | 9,0%  | 22,7% | 6,4% | 14,0% |

**Fuente:** VPC, con base en FIN, Sistema de Administración de Préstamos (LMS), y FMI, base de datos de las Perspectivas de la Economía Mundial, octubre de 2018.

- 5.11 **En el documento GN-2442 se propone que el BID adopte y use “el MSD como instrumento para evitar la acumulación indebida de deuda y definir niveles adecuados de concesionalidad”<sup>19</sup>.** Las revisiones bienales de la implementación del MSD/SMABD han permitido documentar la eficacia del MSD para definir niveles adecuados de concesionalidad<sup>20</sup>. No obstante, el inexorable y rápido aumento del volumen del SMABD ha mermado la capacidad del MSD como instrumento para evitar la acumulación indebida de deuda, según se hace patente en la experiencia de Honduras entre 2014 y 2018 (Recuadro 1) y en las proyecciones a mediano plazo (Cuadro 7 y Anexo X).
- 5.12 **Sin una corrección oportuna del volumen del SMABD, el MSD se ha desviado del objetivo de evitar una acumulación indebida de deuda.** Los cambios que se proponen en la combinación de recursos no bastarían por sí solos para estabilizar la relación entre la deuda con el BID y el PIB en uno de los países (Cuadro 7). Además, en los casos de Honduras y Nicaragua, no es posible efectuar nuevos cambios en la combinación sin alcanzar una estructura de financiamiento 100% concesional. En un lapso de cinco años, Honduras ha pasado de la calificación de riesgo bajo a la de riesgo moderado con menor margen para absorber conmociones. Asimismo, Nicaragua ha pasado de la calificación de riesgo bajo (por escaso margen) a la de riesgo moderado con menor margen. El análisis de sostenibilidad de la deuda indica que en ambos países la diferencia entre el valor actual de la deuda pública externa y el umbral indicativo después del cual caerían en la categoría de riesgo alto de sobreendeudamiento es de unos cuatro puntos porcentuales del PIB.

<sup>18</sup> Implementación del Alivio de la Deuda Multilateral y Reforma del Financiamiento Concesional en el BID. Propuesta para la implementación de un Marco de Sostenibilidad de la Deuda (MSD) y un sistema mejorado de asignación basada en el desempeño (SMABD) (documento GN-2442, febrero de 2007, párrafo 30). Además, el hecho de que la deuda pública externa con el BID haya crecido más que el PIB deja ver la necesidad de seguir fortaleciendo la efectividad en el desarrollo y la contribución de los programas del Banco al crecimiento económico de sus países miembros elegibles para obtener financiamiento concesional.

<sup>19</sup> Implementación del Alivio de la Deuda Multilateral y Reforma del Financiamiento Concesional en el BID. Propuesta para la implementación de un Marco de Sostenibilidad de la Deuda (MSD) y un sistema mejorado de asignación basada en el desempeño (SMABD) (documento GN-2442, febrero de 2007, párrafo 2).

<sup>20</sup> Revisión de la Implementación del Marco de Sostenibilidad de la Deuda y sistema mejorado de asignación basada en el desempeño, 2015-2016 (documento GN-2442-55).

### Recuadro 1 Ejemplo de dos cambios en la combinación de financiamiento

Entre 2007 y 2016, la aplicación del MSD dio lugar a tan sólo dos cambios en las combinaciones de financiamiento en los tres países elegibles para recibir recursos concesionales en 2019-2020, uno para Honduras y otro para Nicaragua. Cuatro años después de tales cambios, uno de ellos parece haber sido apropiado —pese a verse eclipsado por los aumentos del volumen del SMABD—, a diferencia del otro.

#### Honduras

En virtud del MSD, entre 2007 y 2013 se asignó a Honduras un riesgo bajo de sobreendeudamiento. En 2014, esta clasificación pasó a riesgo moderado, lo cual llevó al Directorio Ejecutivo a aprobar un cambio en la combinación de recursos del FOE y del Capital Ordinario (de 30%/70% a 40%/60%) a partir del 1 de enero de 2015. Esto implicó un aumento del nivel de concesionalidad y una reducción del volumen de financiamiento del BID del 25% con respecto a la opción de mantener la combinación anterior. El cambio desaceleró el crecimiento de la deuda con el BID en 2015 y 2016. Sin embargo, debido al crecimiento del volumen del SMABD de 2015 a 2018, la asignación anual para Honduras en 2017-2018 fue un 47% mayor que en 2013-2014 (inmediatamente antes del cambio de la combinación), lo que hizo que el crecimiento de la deuda con el BID volviera a acelerarse en 2017 y 2018. Los análisis de sostenibilidad de la deuda de 2016 y 2018, en los que se mantuvo la clasificación de riesgo moderado de sobreendeudamiento, confirmaron la pertinencia del cambio en la combinación de recursos a que había dado lugar la modificación de la clasificación de riesgo de sobreendeudamiento a finales de 2014.

#### Nicaragua

En virtud del MSD, entre 2007 y 2018 se asignó a Nicaragua un riesgo moderado de sobreendeudamiento. Con todo, a finales de 2014 el país parecía tener, por escaso margen, una clasificación de riesgo bajo. En octubre de 2013, el FMI elevó la tasa de descuento para el MSD del 3% al 5%, lo cual redujo de forma drástica el valor actual de la deuda para todos los análisis de sostenibilidad de la deuda elaborados con posterioridad<sup>1</sup>. Dado que en 2014 de las tasas internacionales de interés seguían siendo relativamente bajas, en ese año se dio una de las combinaciones de tasa de descuento y tasas de interés más favorables desde 2007. En el caso de Nicaragua, el ajuste de la tasa de descuento se produjo después de un cambio del año de base de las cuentas nacionales en 2012 que incrementó en un 27% el tamaño estimado del PIB. Bajo esas condiciones favorables, el análisis de sostenibilidad de la deuda de finales de 2014 reveló que, en la *hipótesis de base*, todos los indicadores de la carga de la deuda externa permanecían muy por debajo de los umbrales de carga de la deuda que dependen de las políticas. Además, la proyección era robusta frente a cada una de las seis conmociones estándar. No obstante, en una hipótesis alternativa con las “*principales variables en sus promedios históricos*”, un indicador de la deuda (valor actual de la relación deuda/PIB) rebasaba su umbral (40%) en 2029<sup>2</sup>. Vistos con perspectiva, es probable que estos resultados hubieran dado lugar a una clasificación de riesgo bajo o riesgo moderado con un margen sustancial.

A la luz de estos resultados, la Administración propuso y el Directorio Ejecutivo aprobó un cambio en la combinación de recursos del FOE y el Capital Ordinario (de 50%/50% a 40%/60%) a partir del 1 de enero de 2015. Este cambio produjo una reducción del nivel de concesionalidad y un aumento del volumen de financiamiento del BID del 25% con respecto a la opción de mantener la combinación anterior. Este aumento se vio reforzado por el crecimiento del volumen del SMABD de 2015 a 2018. En consecuencia, la asignación anual a Nicaragua en 2017-2018 fue un 61% mayor que en 2013-2014.

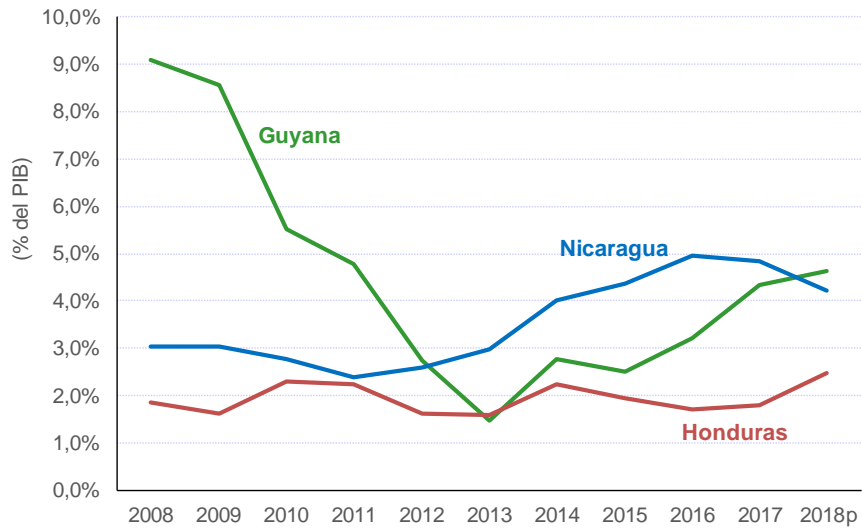
En retrospectiva, el análisis de sostenibilidad de la deuda de 2014 lanzó una falsa señal. La hipótesis de “*promedios históricos*”, que a la sazón había sido la única en evidenciar un debilitamiento de la sostenibilidad de la deuda, se reveló posteriormente como el mejor predictor de los indicadores de deuda durante los siguientes cuatro años. En este contexto, el realismo del análisis de sostenibilidad de la deuda de 2018 (Anexo VIII) queda corroborado por la proximidad de la trayectoria de los indicadores de deuda en la *hipótesis de base* y la *hipótesis histórica*.

1/ FMI, octubre de 2013. *Unification of Discount Rates Used in External Debt Analysis for Low-Income Countries*, Washington, D.C.

2/ The “*Setting key variables to their historical averages*” scenario is the red dotted line in DSA graphs.

5.13 **Además de las inquietudes en torno a la sostenibilidad de la deuda, existen indicios de que un coeficiente no ajustado del volumen del SMABD pondría a prueba los límites de capacidad de absorción de los países.** El aumento de los volúmenes de financiamiento en años recientes ha generado una acumulación de saldos no desembolsados de préstamos en los países elegibles para recibir financiamiento concesional (Gráfico 4).

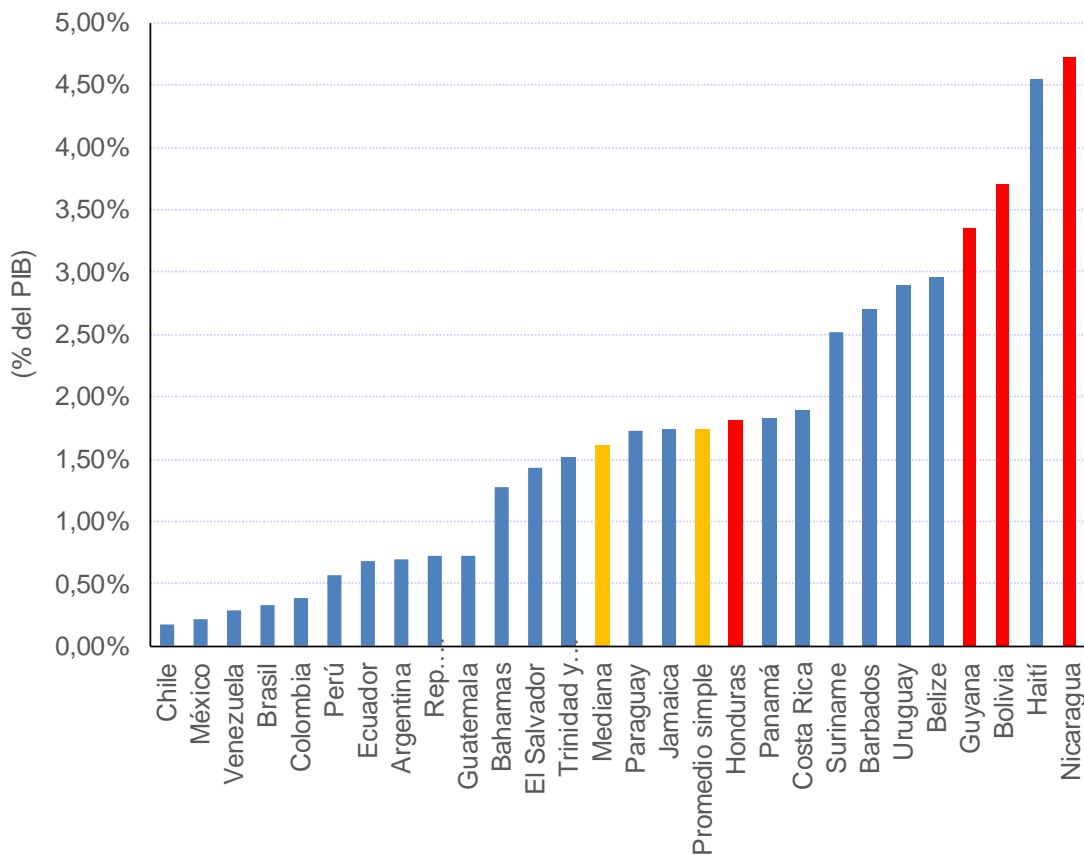
**Gráfico 4. Saldos no desembolsados de préstamos como porcentaje del PIB (2008-2018)**



**Fuente:** VPC, con base en OPS LMS 50 (cartera de país) y FMI, Perspectivas de la Economía Mundial, octubre de 2018.

5.14 **En consecuencia, el nivel de saldos no desembolsados de préstamos como porcentaje del PIB es mayor en los países elegibles para recibir financiamiento concesional que en otros países miembros del Banco (Gráfico 5).** En el período 2015-2017, Nicaragua mantuvo un saldo no desembolsado de préstamos del BID equivalente a casi el 5% del PIB.

**Gráfico 5. Saldos no desembolsados de préstamos como porcentaje del PIB (promedio 2015-2017)**



Fuente: VPC, con base en FIN y FMI, Perspectivas de la Economía Mundial, octubre de 2018.

- 5.15 **La Administración ha analizado coeficientes del volumen del SMABD adecuados bajo diversas hipótesis (Anexo IX)**, tales como los supuestos para la asistencia concesional expuestos en el documento AB-3066-2, el uso de variables sustitutivas para la capacidad de absorción de desembolsos de Guyana, y los límites máximos de endeudamiento externo definidos en la política de endeudamiento público de Honduras para el período 2019-2022, que fija topes para la contratación de deuda pública externa en dicho período<sup>1</sup>. Con excepción de la variable sustitutiva para la “capacidad máxima de absorción de Guyana”, todas las hipótesis apuntan a un coeficiente del volumen del SMABD sustancialmente inferior al coeficiente “no ajustado” del 2,45%.
- 5.16 **El coeficiente del SMABD se analizó además en términos de su coherencia con la aspiración expresada en el documento GN-2442 de que el MSD/SMABD permitiría estabilizar la relación entre la deuda con el BID y el PIB<sup>2</sup>**. Si el coeficiente del volumen del SMABD no se corrige (es decir, si se mantiene en el 2,45% de conformidad con el caso básico de las LTFP), la relación entre la deuda con el BID y el PIB no se estabilizaría a

<sup>1</sup> Gobierno de Honduras, Comisión de Crédito Público, Secretaría de Finanzas, “Política de Endeudamiento Público, 2019-2022”. En esta política se estipula un límite máximo anual de US\$450 millones en nueva deuda externa (de todos los acreedores) para 2019 y 2020. Este límite no rige para los préstamos en apoyo de reformas de política.

<sup>2</sup> Además de haber sido propuesta en el documento GN-2442, la relación entre deuda con el BID y PIB es también el indicador de resultados final y más amplio, con el que guardarían relación otros indicadores operativos o de carga de la deuda.

mediano plazo en al menos uno de los países. Un coeficiente igual al promedio del período anterior a la implementación del documento AB-3066-2 (2007-2016) [1,62%] permitiría estabilizar y comenzar a reducir a mediano plazo la relación entre la deuda con el BID y el PIB en los tres países, en ausencia de conmociones (Cuadro 7).

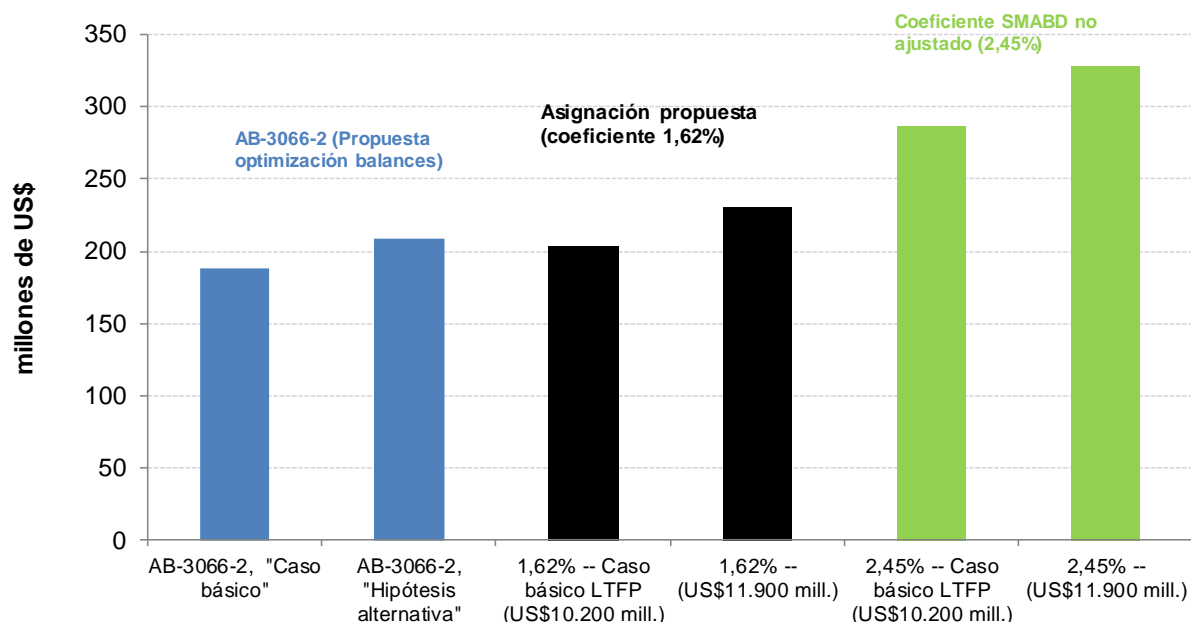
**Cuadro 7. Proyección de la relación entre deuda con garantía soberana con el BID y PIB usando diferentes coeficientes del SMABD**

| Guyana                                 | 2006  | 2007 | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2022  | 2024  |
|--|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Coeficiente no ajustado (2,45%)        | 35,4% | 8,8% | 14,1% | 14,0% | 14,9% | 12,5% | 10,6% | 9,3%  |
| Propuesta de la Administración (1,62%) | 35,4% | 8,8% | 14,1% | 14,0% | 14,6% | 12,2% | 10,0% | 8,5%  |
| Honduras                               | 2006  | 2007 | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2022  | 2024  |
| Coeficiente no ajustado (2,45%)        | 10,5% | 2,9% | 8,5%  | 9,2%  | 9,9%  | 10,5% | 11,4% | 11,6% |
| Propuesta de la Administración (1,62%) | 10,5% | 2,9% | 8,5%  | 9,2%  | 9,8%  | 10,3% | 10,9% | 10,7% |
| Nicaragua                              | 2006  | 2007 | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2022  | 2024  |
| Coeficiente no ajustado (2,45%)        | 9,0%  | 6,4% | 14,0% | 14,8% | 16,5% | 17,3% | 17,0% | 16,5% |
| Propuesta de la Administración (1,62%) | 9,0%  | 6,4% | 14,0% | 14,8% | 16,3% | 17,0% | 16,3% | 15,4% |

**Fuente:** VPC, con base en información de las LTFP para 2019; FMI, Perspectivas de la Economía Mundial, octubre de 2018; y BID, análisis de sostenibilidad de la deuda de 2018. Las cifras en verde indican una relación estabilizada y las cifras en rojo, una relación en aumento.

5.17 **Una reducción del coeficiente del SMABD al 1,62% del financiamiento con garantía soberana proyectado permitiría contrarrestar el aumento de dicho financiamiento por encima de lo previsto y mantener el volumen del SMABD en dólares dentro del rango de las hipótesis de asistencia concesional del documento AB-3066-2.** En dicho documento, el volumen del SMABD para 2019-2020 se proyectaba en US\$188,4 millones anuales en el caso básico para la hipótesis de graduación temprana, y en un promedio anual de US\$209 millones en el caso alternativo para la hipótesis de graduación temprana. Con un coeficiente del 1,62%, el volumen anual del SMABD para 2019-2020 ascendería a US\$203,1 millones en el caso básico de las LTFP que prevé un programa de financiamiento regular con garantía soberana de US\$10.185 millones para 2019-2020, y sería de US\$230,3 millones con un programa de financiamiento de US\$11.900 millones. Un coeficiente del SMABD no ajustado (2,45%) tendría por efecto un volumen del SMABD de US\$287 millones a US\$328 millones (Gráfico 6). Como se indicó antes, incluso el nivel inferior (US\$287 millones) sería demasiado alto para estabilizar la relación entre deuda con el BID y PIB en los tres países en una hipótesis de base (sin conmociones negativas).

**Gráfico 6. Volumen anual del SMABD en 2019-2020 bajo diversas hipótesis**



Fuente: VPC, con base en información del documento AB-3006-2 y las LTFP para 2019.

5.18 En el párrafo 3.28 del documento AB-3066-2 se señala que “cualquier ajuste de la proporción del volumen del SMABD será propuesto por la Administración en el contexto del proceso bienal de asignación de recursos concesionales y deberá ser aprobado por el Directorio Ejecutivo”<sup>3</sup>. Atendiendo a las consideraciones expuestas en la Sección V, y en virtud del documento AB-3066-2, la Administración propone fijar el coeficiente del volumen del SMABD en el 1,62% del nivel de aprobaciones de financiamiento regular del Capital Ordinario con garantía soberana para 2019-2020 que se proyecta en el caso básico de las LTFP para 2019 (Cuadro 8). Conviene destacar que este volumen del SMABD seguiría implicando altos montos globales de financiamiento y transferencias de recursos para los tres países elegibles<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Asimismo, en el párrafo 3.24 del documento AB-3066-2 se estipulaba que, tal como sucedió entre 2017 y 2016, “las asignaciones bienales del SMABD y de recursos concesionales estarían supeditadas a la aprobación del Directorio Ejecutivo”.

<sup>4</sup> Equivalentes al 1% del PIB anualmente en los casos de Guyana y Nicaragua, y al 0,8% del PIB para Honduras.

**Cuadro 8. Determinación del volumen del SMABD**

|   | 2017         | 2018         | 2019         | 2020         | Total<br>2019-2020 | Promedio<br>anual |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|-------------------|
| Programa de financiamiento del Capital Ordinario regular con garantía soberana (caso básico de las LTFP 2019) | -            | -            | 10.185       | 10.185       | 20.370             | 10.185            |
| Coeficiente del volumen de financiamiento del SMABD   | 3,18%        | 3,18%        | 1,62%        | 1,62%        |                    |                   |
| <b>Volumen del SMABD regular (millones de US\$)</b>   | -            | -            | 165,0        | 165,0        |                    |                   |
| Ajuste por proyección insuficiente en las LTFP para 2017 (Cuadro 4)   | -            | -            | 38,1         | 38,1         |                    |                   |
| <b>Volumen propuesto del SMABD (millones de US\$)</b>   | <b>318,0</b> | <b>318,0</b> | <b>203,1</b> | <b>203,1</b> | <b>406,3</b>       | <b>203,1</b>      |

Fuente: VPC, con base en documento AB-3066-2, Sección I y documento final de LTFP para 2019 (noviembre de 2018).

## VI. ASIGNACIÓN DE RECURSOS CONCESIONALES PROPUESTA PARA 2019-2020

- 6.1 **Elegibilidad de los países.** De conformidad con los criterios de elegibilidad enunciados en el documento AB-3066-2, Guyana, Honduras y Nicaragua son elegibles para recibir recursos concesionales durante el período de asignación 2019-2020.
- 6.2 **Trasposos de recursos.** En 2011, el Directorio aprobó la supresión de la política que prohibía los trasposos de recursos del FOE en un mismo período bienal, autorizando así a los países a concentrar los recursos dentro del período de asignación (bien sea al principio o al final) y de este modo usarlos con mayor flexibilidad (documento GN-2442-34). No obstante, de acuerdo con las disposiciones del MSD/SMABD, en las cuatro asignaciones concesionales bienales comprendidas entre 2011 y 2018 no se permitió reasignar o traspasar entre distintos períodos asignaciones nacionales específicas de países elegibles para recibir recursos concesionales. Para la asignación de recursos concesionales de 2019-2020, la Administración propone mantener estas reglas sobre trasposos (a saber, flexibilidad para concentrar el uso de recursos al principio o al final del período bienal de asignación, pero sin posibilidad de traspasar recursos a períodos de asignación posteriores).
- 6.3 **Aplicación del MSD/SMABD.** La asignación de recursos concesionales para el período 2019-2020 se calculó de acuerdo con la fórmula del SMABD expuesta en el documento GN-2442 y los respectivos componentes de desempeño descritos en la Sección III. La aplicación del MSD para determinar la combinación recomendada con recursos del Capital Ordinario regular se expuso en la Sección IV, y en la Sección V se presentaron análisis relativos a la proporción del monto del SMABD dentro del programa de financiamiento regular del Capital Ordinario con garantía soberana para 2019-2020. El Cuadro 9 presenta las asignaciones anuales para 2019 y 2020 de acuerdo con el MSD/SMABD y el programa de financiamiento regular del Capital Ordinario con garantía soberana de las LTFP para 2019<sup>5</sup>. En caso de que el nivel sostenible de préstamos de las LTFP sea objeto de revisión en el transcurso de 2019, la Administración podrá modificar las asignaciones anuales propuestas para 2019-2020 según se expone a continuación en el Cuadro 9. Todo cambio de la citada propuesta de asignación habrá de someterse al Directorio Ejecutivo para

<sup>5</sup> La asignación que se propone para Guyana duplica la asignación para el país en el período 2017-2018. El Banco también apoyará en 2019 y 2020 el crecimiento y desarrollo de Guyana fomentando de manera continua el diálogo estratégico con el gobierno, la sociedad civil y el sector privado, y facilitando el acceso a asistencia técnica y recursos no reembolsables con el fin de ayudar al país a prepararse para explotar sus abundantes recursos de petróleo y gas.

consideración y aprobación. Según se estipula en el documento AB-3066-2, cualquier asignación en exceso o en defecto que resulte de desviaciones entre el nivel efectivo de financiamiento regular del Capital Ordinario con garantía soberana en 2019-2020 y la proyección usada en la asignación concesional para 2019-2020 se abonará o se cargará al monto de la siguiente asignación bienal del SMABD.

**Cuadro 9. Asignaciones anuales propuestas para 2019-2020 (millones de US\$)**

|              | (1)  |              | (2)                                   |             |            | (3)                             | (4)   | (5)                               |
|--------------|--|--------------|---------------------------------------|-------------|------------|---------------------------------|---|-----------------------------------|
|              | Asignación del SMABD                         |              | MSD<br>Riesgo sobre-<br>endeudamiento | Combinación |            | Capital<br>Ordinario<br>regular | = (1) + (3)<br>Total<br>asignación<br>anual | = (4) * 2<br>Asignación<br>bienal |
|              | Recursos de Capital<br>Ordinario Concesional |              |                                       | Concesional | Regular    |                                 |   |                                   |
|              | %  | US\$ mn      | % del total                           |             | mill. US\$ | mill. US\$                      | mill. US\$                                  |                                   |
| Guyana       | 5,64%  | 11,5         | Bajo                                  | 30%         | 70%        | 26,7                            | 38,2  | 76,4                              |
| Honduras     | 53,71%                                       | 109,1        | Moderado<br>(limitado)                | 65%         | 35%        | 58,7                            | 167,8                                       | 335,7                             |
| Nicaragua    | 40,65%                                       | 82,6         | Moderado<br>(limitado)                | 65%         | 35%        | 44,5                            | 127,0                                       | 254,1                             |
| <b>Total</b> | <b>100,0%</b>                                | <b>203,1</b> |                                       |             |            | <b>130,0</b>                    | <b>333,1</b>                                | <b>666,2</b>                      |

Fuente: Información basada en el Cuadro 8 y las Secciones III y IV.

## VII. RECOMENDACIÓN

- 7.1 La Administración recomienda al Directorio Ejecutivo que apruebe (a) un coeficiente del volumen del SMABD igual al 1,62% del programa de financiamiento del Capital Ordinario regular con garantía soberana proyectado en las LTFP para el período 2019-2020, que podría ser objeto de revisión, y el monto total de financiamiento concesional que se indica en la Sección V; (b) el mantenimiento de las reglas vigentes sobre traspaso de recursos que se exponen en la Sección VI; y (c) la asignación de recursos concesionales y regulares con cargo al Capital Ordinario para los años 2019 y 2020 según se describe en la Sección VI y se ilustra en el Cuadro 9.



**INB PER CÁPITA (SEGÚN LA METODOLOGÍA ATLAS EN DÓLARES CORRIENTES) DE LOS PAÍSES MIEMBROS PRESTATARIOS DEL BID CON INB PER CÁPITA MENOR DE US\$10.000 (2013-2017)**

|                                    | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| México                             | 10.010       | 10.220       | 9.860        | 9.010        | 8.610        |
| Brasil                             | 12.730       | 12.020       | 10.100       | 8.860        | 8.580        |
| Rep. Dominicana 1/                 | 5.820        | 6.090        | 6.250        | 6.390        | 6.630        |
| Suriname 2/                        | 9.030        | 9.350        | 8.830        | 6.990        | 6.020        |
| Perú                               | 6.270        | 6.340        | 6.160        | 5.950        | 5.970        |
| Ecuador 2/                         | 5.830        | 6.130        | 6.000        | 5.800        | 5.890        |
| Colombia                           | 7.760        | 7.970        | 7.130        | 6.350        | 5.830        |
| <b>Dos veces el umbral del INB</b> | <b>5.504</b> | <b>5.608</b> | <b>5.668</b> | <b>5.730</b> | <b>5.839</b> |
| Colombia                           |              |              |              |              | 5.830        |
| Jamaica 1/                         | 5.020        | 4.940        | 4.730        | 4.630        | 4.750        |
| Guyana                             | 3.890        | 4.040        | 4.060        | 4.240        | 4.460        |
| Belize                             | 4.310        | 4.380        | 4.580        | 4.480        | 4.390        |
| Guatemala 3/                       | 3.310        | 3.450        | 3.610        | 3.790        | 4.060        |
| Paraguay 3/                        | 4.180        | 4.390        | 4.210        | 4.060        | 3.920        |
| El Salvador 2/                     | 3.740        | 3.810        | 3.880        | 3.930        | 3.560        |
| <b>Bolivia</b>                     |              | <b>2.870</b> | <b>3.000</b> | <b>3.080</b> | <b>3.130</b> |
| <b>Umbral de elegibilidad 4/</b>   | <b>2.752</b> | <b>2.804</b> | <b>2.834</b> | <b>2.865</b> | <b>2.919</b> |
| <b>Bolivia</b>                     | <b>2.620</b> |              |              |              |              |
| Honduras                           | 2.040        | 2.040        | 2.090        | 2.160        | 2.250        |
| Nicaragua                          | 1.860        | 1.940        | 2.020        | 2.100        | 2.130        |
| Haití                              | 800          | 820          | 810          | 790          | 760          |

**Fuentes:** INB per cápita: Banco Mundial, Indicadores del Desarrollo Mundial (septiembre de 2018), disponible en <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>. Umbral: documento AB-3066-2. Deflactor del PIB de los Estados Unidos: el FMI, base de datos de Perspectivas de la Economía Mundial, octubre de 2018.

**Notas:**

1/ No elegible para obtener financiamiento de la Facilidad de Financiamiento Intermedio desde 2004.

2/ No elegible para recibir préstamos combinados FOE/Capital Ordinario desde 2009.

3/ No elegible para recibir préstamos combinados FOE/Capital Ordinario desde 2015.

4/ Umbral de US\$2.834 a precios de 2015. El umbral para 2013-2017 es el nivel de 2015, ajustado según el deflactor del PIB de los Estados Unidos (FMI, Perspectivas de la Economía Mundial).

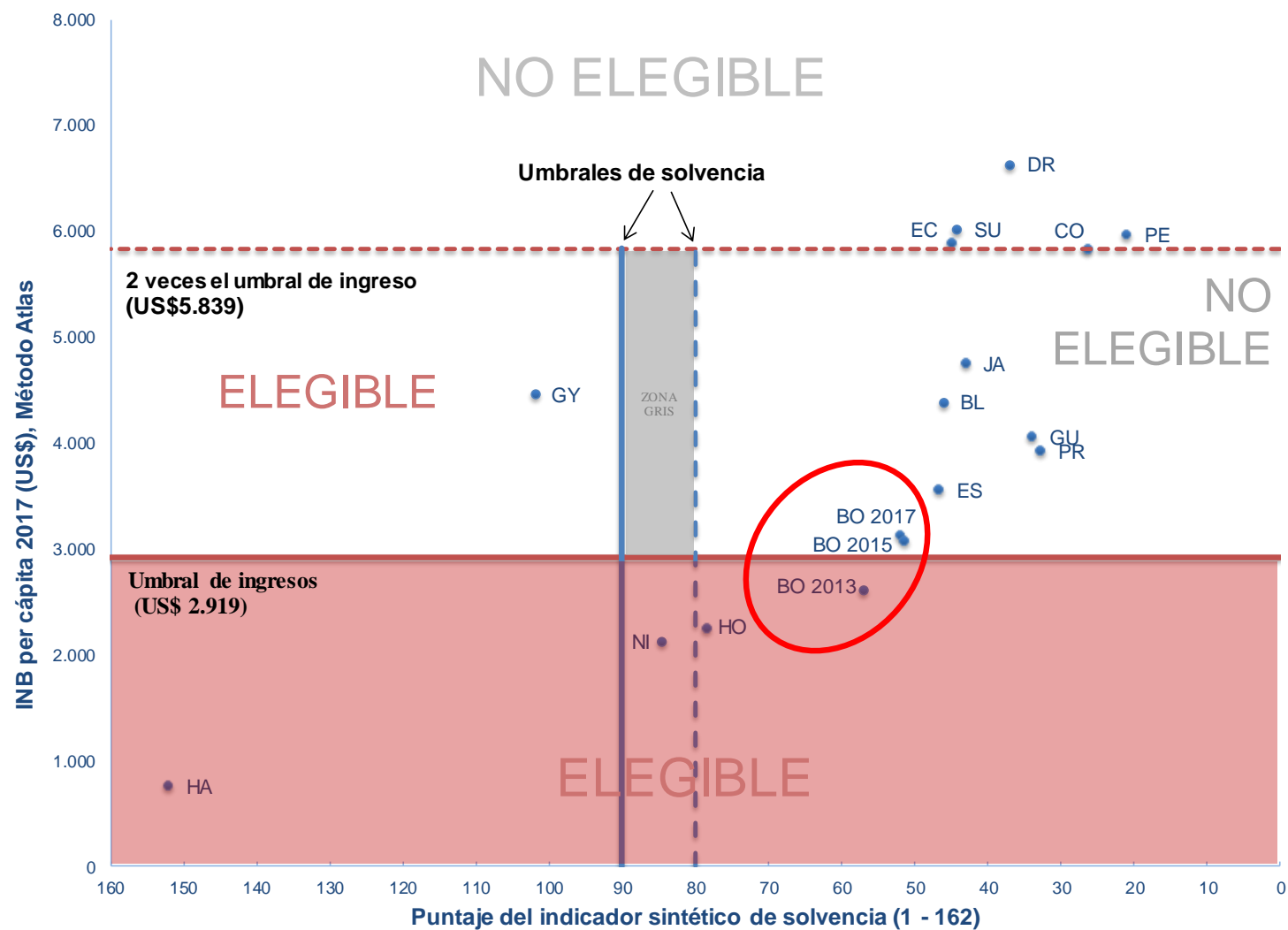
## INDICADOR SINTÉTICO DE SOLVENCIA (1-162)

| MSD                  |             |                         | (Donaciones %)                 | Proporción de Capital Ordinario concesional en la última asignación (%) |                    |                      |      |    |    |                    |
|----------------------|-------------|-------------------------|--------------------------------|---|--------------------|----------------------|------|----|----|--------------------|
|                      |             |                         | Alto / Sobre-<br>endeudamiento | Moderado  |                    |                      | Bajo |    |    | Sólo CO<br>regular |
| Equivalente S<br>& P | Perspectiva | Equivalente<br>numérico | 100                            | 65  | 50                 | 40                   | 30   | 20 | 15 | 0                  |
|                      |             |                         |                                | Margen<br>limitado  | Margen<br>relativo | Margen<br>sustancial |      |    |    |                    |
| BB+                  | P           | 30                      | 130                            | 95  | 80                 | 70                   | 60   | 50 | 45 | BH                 |
| BB+                  | S           | 31                      | 131                            | 96  | 81                 | 71                   | 61   | 51 | 46 | 31                 |
| BB+                  | N           | 32                      | 132                            | 97  | 82                 | 72                   | 62   | 52 | 47 | 32                 |
| BB                   | P           | 33                      | 133                            | 98  | 83                 | 73                   | 63   | 53 | 48 | PR                 |
| BB                   | S           | 34                      | 134                            | 99  | 84                 | 74                   | 64   | 54 | 49 | GU                 |
| BB                   | N           | 35                      | 135                            | 100   | 85                 | 75                   | 65   | 55 | 50 | 35                 |
| BB-                  | P           | 36                      | 136                            | 101   | 86                 | 76                   | 66   | 56 | 51 | BR,CR              |
| BB-                  | S           | 37                      | 137                            | 102   | 87                 | 77                   | 67   | 57 | 52 | BO                 |
| BB-                  | N           | 38                      | 138                            | 103   | 88                 | 78                   | 68   | 58 | 53 | 38                 |
| B+                   | P           | 39                      | 139                            | 104   | 89                 | HO                   | 69   | 59 | 54 | 39                 |
| B+                   | S           | 40                      | 140                            | 105   | 90                 | 80                   | 70   | 60 | 55 | 40                 |
| B+                   | N           | 41                      | 141                            | 106   | 91                 | 81                   | 71   | 61 | 56 | 41                 |
| B                    | P           | 42                      | 142                            | 107   | 92                 | 82                   | 72   | 62 | 57 | 42                 |
| B                    | S           | 43                      | 143                            | 108   | 93                 | 83                   | 73   | 63 | 58 | JA                 |
| B                    | N           | 44                      | 144                            | 109   | 94                 | 84                   | 74   | 64 | 59 | AR                 |
| B-                   | P           | 45                      | 145                            | 110   | 95                 | NI                   | 75   | 65 | 60 | EC, SU             |
| B-                   | S           | 46                      | 146                            | 111   | 96                 | 86                   | 76   | 66 | 61 | BL                 |
| B-                   | N           | 47                      | 147                            | 112   | 97                 | 87                   | 77   | 67 | 62 | ES                 |
| CCC+                 | P           | 48                      | 148                            | 113   | 98                 | 88                   | 78   | 68 | 63 | 48                 |
| CCC+                 | S           | 49                      | 149                            | 114   | 99                 | 89                   | 79   | 69 | 64 | 49                 |
| CCC+                 | N           | 50                      | 150                            | 115   | 100                | 90                   | 80   | 70 | 65 | 50                 |
| CCC                  | P           | 51                      | 151                            | 116   | 101                | 91                   | 81   | 71 | 66 | 51                 |
| CCC                  | S           | 52                      | HA                             | 117   | GY                 | 92                   | 82   | 72 | 67 | 52                 |
| CCC                  | N           | 53                      | 153                            | 118   | 103                | 93                   | 83   | 73 | 68 | 53                 |
| CCC-                 | P           | 54                      | 154                            | 119   | 104                | 94                   | 84   | 74 | 69 | 54                 |
| CCC-                 | S           | 55                      | 155                            | 120   | 105                | 95                   | 85   | 75 | 70 | 55                 |
| CCC-                 | N           | 56                      | 156                            | 121   | 106                | 96                   | 86   | 76 | 71 | 56                 |
| CC                   | P           | 57                      | 157                            | 122   | 107                | 97                   | 87   | 77 | 72 | 57                 |
| CC                   | S           | 58                      | 158                            | 123   | 108                | 98                   | 88   | 78 | 73 | 58                 |
| CC                   | N           | 59                      | 159                            | 124   | 109                | 99                   | 89   | 79 | 74 | BA                 |
| C                    | S           | 60                      | 160                            | 125   | 110                | 100                  | 90   | 80 | 75 | 60                 |
| C                    | N           | 61                      | 161                            | 126   | 111                | 101                  | 91   | 81 | 76 | VE                 |
| SD                   | S           | 62                      | 162                            | 127   | 112                | 102                  | 92   | 82 | 77 | 62                 |

Fuente: Equivalencia numérica de la calificación crediticia (al 13 de noviembre de 2018), RMG; riesgo de sobreendeudamiento y combinación de recursos, documento GN-2442-53.

Nota: Para efectos del cálculo del indicador sintético de solvencia, a los países sin calificación se les asigna la calificación "CCC".

### INTERACCIÓN DE LOS CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD, 2017/2018



Fuente: VPC, con base en información de los Anexos I y II.

## EVALUACIÓN DE POLÍTICAS E INSTITUCIONES NACIONALES

| Categorías de políticas   | Variables   | Indicador (Fuente)  |
|---|---|---|
| <b>A. Gestión económica 15%</b>                                 | 1. Políticas monetarias y cambiarias                                      |   |
|   | 2. Política fiscal  |   |
|   | 3. Política y gestión de la deuda   |   |
| <b>B. Políticas estructurales 20%</b>                           | 4. Comercio   | Índice de desempeño logístico (Banco Mundial)   |
|   | 5. Sector financiero  | Índice de desarrollo del mercado financiero <sup>26</sup> (Foro Económico Mundial)    |
|   | 6. Entorno normativo del sector empresarial                               | Apertura de un negocio [50%] (Banco Mundial)  |
|   |   | Índice de calidad normativa [50%] (Indicadores mundiales de gobernanza) <sup>27</sup> |
| 7. Políticas e instituciones para la sostenibilidad ambiental   | Índice de desempeño ambiental (Universidad de Yale)                       |   |
| <b>C. Políticas de inclusión y equidad sociales 35%</b>         | 8. Igualdad de género, comunidades indígenas y afrodescendientes          | Índice de desigualdad de género (PNUD)  |
|   | 9. Equidad en el uso de los recursos públicos                             |   |
|   | 10. Formación de recursos humanos   | Índice de salud y educación primaria [75%] (Foro Económico Mundial)                   |
|   |   | Índice de educación superior y formación [25%] (Foro Económico Mundial)               |
| 11. Protección social y trabajo                                 |   |   |
| <b>D. Administración e instituciones del sector público 30%</b> | 12. Derechos de propiedad y gobernanza basada en normas                   | Indicador de Estado de derecho (Indicadores mundiales de gobernanza)                  |
|   | 13. Calidad de la gestión presupuestaria y financiera                     |   |
|   | 14. Eficiencia de la movilización de ingresos                             |   |
|   | 15. Calidad de la administración pública                                  | Índice de eficacia gubernamental (Indicadores mundiales de gobernanza)                |
|   | 16. Transparencia, rendición de cuentas y corrupción en el sector público | Índice de control de la corrupción (Indicadores mundiales de gobernanza)              |

- [EPIN 2018 -- Procedimientos básicos y cuestionario.pdf](#)

<sup>26</sup> Denominado anteriormente “Índice de sofisticación del mercado financiero”.

<sup>27</sup> Los indicadores mundiales de gobernanza son elaborados por Kaufmann, Kraay y Mastruzzi.

CALIFICACIONES DE LA EVALUACIÓN DE POLÍTICAS E INSTITUCIONES NACIONALES DE 2018<sup>28</sup>

|   |   | GUYANA      | HONDURAS    | NICARAGUA   |
|---|---|-------------|-------------|-------------|
| Categorías de políticas y ponderación                             | Variable  | Puntaje     | Puntaje     | Puntaje     |
| <b>A. Gestión económica (15%)</b>                                 | 1. Políticas monetarias y cambiarias                                      | 3,50        | 3,50        | 3,50        |
|   | 2. Política fiscal  | 3,50        | 3,50        | 3,50        |
|   | 3. Política y gestión de la deuda   | 4,25        | 3,75        | 3,75        |
|   | <b>Puntaje de la categoría A</b>  | <b>3,75</b> | <b>3,58</b> | <b>3,58</b> |
| <b>B. Políticas estructurales (20%)</b>                           | 4. Comercio   | 3,11        | 3,94        | 3,73        |
|   | 5. Sector financiero  | 3,06        | 3,60        | 3,29        |
|   | 6. Entorno normativo del sector empresarial                               | 3,47        | 3,02        | 2,90        |
|   | 7. Políticas e instituciones para la sostenibilidad ambiental             | 2,76        | 2,95        | 2,96        |
|   | <b>Puntaje de la categoría B</b>  | <b>3,10</b> | <b>3,38</b> | <b>3,22</b> |
| <b>C. Políticas de inclusión y equidad sociales (35%)</b>         | 8. Igualdad de género, comunidades indígenas y afrodescendientes          | 3,43        | 3,42        | 3,55        |
|   | 9. Equidad en el uso de los recursos públicos                             | 2,83        | 3,83        | 3,33        |
|   | 10. Formación de recursos humanos   | 3,75        | 3,64        | 3,71        |
|   | 11. Protección social y trabajo   | 3,20        | 3,60        | 2,70        |
|   | <b>Puntaje de la categoría C</b>  | <b>3,30</b> | <b>3,62</b> | <b>3,32</b> |
| <b>D. Administración e instituciones del sector público (30%)</b> | 12. Derechos de propiedad y gobernanza basada en normas                   | 3,21        | 2,63        | 2,49        |
|   | 13. Calidad de la gestión presupuestaria, financiera y de adquisiciones   | 3,00        | 3,50        | 3,75        |
|   | 14. Eficiencia de la movilización de ingresos                             | 3,50        | 4,00        | 3,50        |
|   | 15. Calidad de la administración pública                                  | 2,68        | 2,49        | 2,70        |
|   | 16. Transparencia, rendición de cuentas y corrupción en el sector público | 3,08        | 2,36        | 2,04        |
|   | <b>Puntaje de la categoría D</b>  | <b>3,10</b> | <b>3,00</b> | <b>2,90</b> |
|   | <b>Puntaje total</b>  | <b>3,27</b> | <b>3,38</b> | <b>3,21</b> |

<sup>28</sup> Los puntajes de la EPIN y los informes de base fueron preparados por CCB y CID, en colaboración con especialistas sectoriales de VPS, y revisados por un panel integrado por representantes de SPD, RES y VPC.

## INDICADOR DE DESEMPEÑO DE LA CARTERA PARA EL PERÍODO 2019-2020

De acuerdo con el documento GN-2442 y todas las asignaciones bienales posteriores, el indicador de desempeño de la cartera (PPI) del SMABD se ha calculado a partir del porcentaje de saldos de préstamos no desembolsados de proyectos clasificados como “insatisfactorios” (es decir, considerados “en alerta” o “problemáticos”). La clasificación de proyectos como “satisfactorios”, “en alerta” o “problemáticos” se hace en función de la herramienta institucional que el Banco emplea para medir el desempeño de los proyectos, a saber, el informe de seguimiento del avance (PMR), el cual refleja las diferentes dimensiones del desempeño de los proyectos. Por medio de indicadores se mide cada etapa del ciclo de vida de un proyecto: (i) tras su aprobación por el Directorio, pero antes de alcanzar la elegibilidad; (ii) entre la elegibilidad y hasta que se desembolse el 95% de los recursos; y (iii) entre el desembolso del 95% de los recursos y la terminación del proyecto. Para la primera y la tercera etapa se aplican indicadores del tiempo transcurrido, los cuales se comparan con parámetros de referencia específicos por país<sup>29</sup>. Para la segunda etapa, un indicador sintético, que refleja el promedio ponderado de los indicadores que permiten calificar el desempeño en la fase de ejecución, sirve de base para clasificar el proyecto<sup>30</sup>.

Para determinar el **PPI**, los proyectos se someten además a un segundo filtro en el que se comparan con parámetros de referencia institucionales. Al igual que en 2014 y 2016, los proyectos que se sitúan por encima del percentil 80 (es decir, que forman parte del 20% de los proyectos más lentos del Banco) se calificaron como “insatisfactorios”. Para la asignación del período 2019-2020, la Administración usó un promedio trienal (2014-2016) de todos los préstamos del Banco con garantía soberana para determinar los umbrales del percentil 80 de los indicadores del tiempo transcurrido a fin de actualizarlos en consonancia con las mejoras en la ejecución de los proyectos y la evolución de la cartera.

### Umbrales del segundo filtro aplicables para la asignación del período 2019-2020

| Indicador  | Días                            | Meses                           |
|--|---------------------------------|---------------------------------|
|  | Insatisfactorio<br>percentil 80 | Insatisfactorio<br>percentil 80 |
| Tiempo transcurrido entre la aprobación y la efectividad legal   |                                 |                                 |
| en países que exigen ratificación                                | > 406                           | > 13,3                          |
| en países que no exigen ratificación                             | > 285                           | > 9,4                           |
| Tiempo transcurrido entre la efectividad legal y la elegibilidad | > 245                           | > 8,1                           |
| Prórrogas de la fecha de vencimiento del último desembolso       | > 729                           | > 24,0                          |

**Fuente:** Cálculo del umbral por VPC con base en información de los archivos centrales de SPD sobre el PMR (marzo de 2015, marzo de 2016 y marzo de 2017).

<sup>29</sup> El parámetro de referencia nacional es un promedio histórico a 10 años de un límite percentil (para los proyectos “en alerta”, se usa el percentil 50; en cuanto a los proyectos “problemáticos”, se usa el percentil 75 para las operaciones en la primera etapa y el percentil 80 para las operaciones en la tercera etapa).

<sup>30</sup> Para mantener la congruencia con la fecha límite de declaración de información del ciclo del informe de seguimiento del avance (PMR), la fecha de medición del PPI fue el 31 de diciembre de 2017.

## SISTEMA DE “SEMÁFORO” DEL MSD, ESTRUCTURA COMBINADA Y NIVEL DE CONCESIONALIDAD

| Riesgo de sobreendeudamiento según el MSD                                | Composición de financiamiento del MSD |  |  | Concesionalidad | Tasa de interés promedio ponderada indicativa según 1/ y 2/ |
|--|---------------------------------------|--|--|-----------------|---|
|  | Parte no reembolsable                 | Parte del Capital Ordinario concesional 1/ | Parte del Capital Ordinario regular 2/ |                 |   |
| <b>Sobreendeudamiento y riesgo alto 3/</b>                               | <b>100%</b>                           | <b>0%</b>                                  | <b>0%</b>                              | <b>100,0%</b>   | <b>0,00%</b>  |
| N/A. Nivel estimado de concesionalidad del Capital Ordinario concesional | 0%                                    | 100%                                       | 0%                                     | 81,5%           | 0,25%   |
| <b>Riesgo moderado</b><br>"Margen limitado" 4/                           | 0%                                    | 65%  | 35%                                    | 55,2%           | 1,71%   |
| <b>Riesgo moderado</b><br>"Margen relativo" 3/                           | 0%                                    | 50%  | 50%                                    | 44,0%           | 2,34%   |
| <b>Riesgo moderado</b><br>"Margen sustancial" 4/                         | 0%                                    | 40%  | 60%                                    | 36,5%           | 2,75%   |
| <b>Riesgo bajo</b><br>(combinación inicial) 3/                           | 0%                                    | 30%  | 70%                                    | 29,0%           | 3,17%   |
| <b>Riesgo bajo</b><br>(combinación avanzada) 5/                          | 0%                                    | 25%  | 75%                                    | 25,2%           | 3,38%   |
| <b>Riesgo bajo</b><br>(combinación avanzada) 5/                          | 0%                                    | 20%  | 80%                                    | 21,5%           | 3,59%   |
| N/A. Nivel estimado de concesionalidad del Capital Ordinario regular     | 0%                                    | 0%   | 100%                                   | 6,5%            | 4,42%   |

**Fuente:** VPC, con base en metodología de cálculo de la concesionalidad del FMI <http://www.imf.org/external/np/pdr/conc/calculator/default.aspx>.

La tasa de descuento se establece en el 5%.

### Notas:

- 1) El financiamiento concesional del Capital Ordinario es un préstamo a 40 años con reembolso único al vencimiento y una tasa de interés activa fija del 0,25%.
- 2) Las condiciones del financiamiento del Capital Ordinario regular se basan en las condiciones estándar de los préstamos para inversión en el marco de la Facilidad de Financiamiento Flexible (FFF), es decir, vencimiento a 25 años, período de gracia de 5,5 años y una vida promedio ponderada de 15,25 años. A efectos del cálculo de la concesionalidad, se supone que se ha ejercido la opción de fijar la tasa básica. En octubre de 2018, esto equivaldría a una base de costo fijo estimada de 3,62% más un margen crediticio de 0,8%.
- 3) Combinación de financiamiento establecida en el documento GN-2442, aprobado por el Directorio Ejecutivo en febrero de 2007.
- 4) En Guidance Note on the Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low Income Countries (FMI, febrero de 2018) se ofrece una base formal para desagregar la categoría general de "riesgo moderado" en tres subcategorías.
- 5) Para países con "riesgo bajo de sobreendeudamiento" y que se consideren en vías de "graduarse" del financiamiento concesional, la Administración podría recomendar al Directorio Ejecutivo el uso de una combinación más avanzada.

## ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA POR PAÍS

De conformidad con el documento GN-2442, el BID emplea el **Marco de Sostenibilidad de la Deuda (MSD)** elaborado por el Banco Mundial y el FMI para los países de bajo ingreso a fin de realizar el seguimiento de la sostenibilidad de la deuda de los países elegibles para recibir recursos concesionales. Con objeto de evaluar el riesgo de sobreendeudamiento, el MSD utiliza umbrales indicativos como parámetros de referencia de los indicadores de la carga de la deuda externa. En el modelo del MSD, se elabora una proyección de referencia utilizando datos históricos oficiales, y posteriormente esta proyección se somete a pruebas de tensión para determinar la vulnerabilidad a conmociones.

Comparando los **indicadores de deuda pública externa** actuales y proyectados de los países con los umbrales de la proyección de referencia, las hipótesis alternativas y las pruebas de tensión, los países se clasifican en las siguientes categorías<sup>31</sup>:

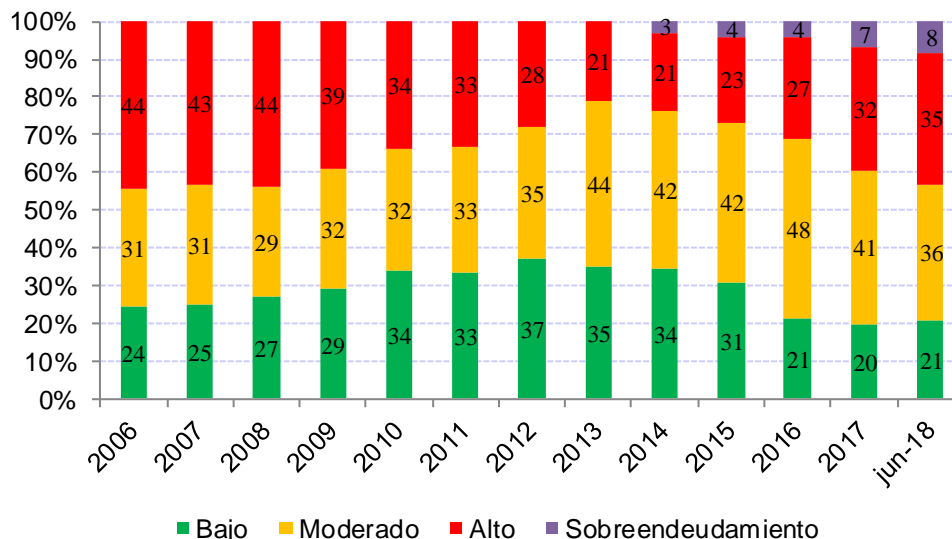
- **Riesgo bajo:** Todos los indicadores están muy por debajo de los umbrales pertinentes de carga de la deuda específicos del país. Los indicadores no superan sustancialmente los umbrales en las pruebas de tensión y las hipótesis alternativas específicas del país.
- **Riesgo moderado:** Aunque los indicadores se sitúan por debajo de los umbrales en la hipótesis de referencia, las hipótesis alternativas o las pruebas de tensión producen un aumento considerable (próximo a los umbrales) de los indicadores de servicio de la deuda durante el período de la proyección, o una superación de los umbrales de la deuda o del servicio de la deuda.
- **Riesgo alto:** La hipótesis de referencia indica que los umbrales de la deuda o del servicio de la deuda se superan durante largo tiempo, pero el país no experimenta por el momento dificultades para realizar pagos. Esta situación se agudiza en las hipótesis alternativas o las pruebas de tensión.
- **En situación de sobreendeudamiento:** Los coeficientes de deuda y de servicio de la deuda superan de forma sustancial o prolongada los umbrales. Las negociaciones en curso o inminentes con respecto a una reestructuración de la deuda o la acumulación de atrasos en los pagos indican generalmente que el país está en situación de sobreendeudamiento.

**El riesgo de sobreendeudamiento medido según el MSD para países de bajo ingreso disminuyó a escala global de 2006 a 2013, gracias a las iniciativas de alivio de la deuda, la reducción de las tasas internacionales de interés y el auge de los productos básicos (Gráfico 7).** Sin embargo, desde 2013 se ha duplicado la proporción de países de bajo ingreso en las categorías de riesgo alto o sobreendeudamiento, mientras que la de países con riesgo bajo ha declinado de un máximo del 37% en 2012 al 21% en junio de 2018. Tras varios años de mejora, en 2018 las calificaciones de riesgo eran a grandes rasgos las mismas que hace 12 años, cuando se implantó el alivio de la deuda en el marco de la IADM. Este hecho ha llevado a cuestionar si la Iniciativa para los PPME y la IADM han sido eficaces para asegurar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo.

<sup>31</sup> Banco Mundial y FMI (2010). *Staff Guidance Note on the Application of the Joint Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries*, <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/012210.pdf>



**Gráfico 7. Evolución general del riesgo de sobreendeudamiento  
(porcentaje del número total de países de bajo ingreso con análisis de sostenibilidad de la deuda)**



**Fuente:** VPC, con base en Lista de análisis de sostenibilidad de la deuda de países de bajo ingreso elegibles al FFCLP, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/lic.aspx>

**Nota:** La categoría “en situación de sobreendeudamiento” se incluye en la de “riesgo alto” para los años 2006-2013.

**En 2016 y 2017, el FMI y el Banco Mundial emprendieron la cuarta revisión del MSD,** el cual ya había sido objeto de revisión en 2006, 2009 y 2012. El 27 de septiembre de 2017, el Directorio Ejecutivo del FMI examinó las reformas propuestas<sup>32</sup>, y en febrero de 2018 se publicó una nota orientativa sobre el MSD revisado, el cual comenzó a regir en julio de 2018<sup>33</sup>. A mediados de septiembre de 2018, especialistas del FMI y el Banco Mundial impartieron capacitación para el personal del BID sobre el MSD revisado, el cual ha constituido la base de los análisis de sostenibilidad de la deuda elaborados para la presente propuesta.

Los ajustes de la metodología del MSD tienen por finalidad aumentar su grado de precisión, por ejemplo mejorando la identificación de situaciones de problemas de deuda y reforzando el rigor estadístico en la predicción de dichas situaciones. Aunque el núcleo del marco original se conservó en gran parte, el MSD revisado incorpora diversas reformas de calado, a saber:

- En adelante la evaluación de la capacidad de tolerancia de la deuda de los países se basará en una nueva variable agregada denominada indicador compuesto, que integra un conjunto de variables macroeconómicas (reservas internacionales, remesas y crecimiento económico), además de la Evaluación de Políticas e Instituciones Nacionales (CPIA) del Banco Mundial.
- Se utilizan umbrales actualizados para los indicadores de volumen total de deuda y servicio de la deuda.

<sup>32</sup> FMI (2017), *Review of the Debt Sustainability Framework for Low Income Countries: Proposed Reforms*, <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2017/10/02/pp082217LIC-DSF>

<sup>33</sup> FMI (2018), *Guidance Note on the Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low Income countries*, <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2018/02/14/pp122617guidance-note-on-lic-dsf>

- Se redujo el número de indicadores de deuda, umbrales y pruebas de tensión estandarizadas; un indicador de deuda (valor actual de la relación entre deuda externa e ingresos) se consideró superfluo y se eliminó, con lo que quedaron cuatro indicadores de deuda.
- Se han introducido pruebas de tensión especialmente adaptadas para reflejar más fielmente riesgos particulares de los países.
- La categoría de riesgo moderado de sobreendeudamiento se dividió en tres subcategorías (margen limitado, margen relativo y margen sustancial).
- Se han adoptado herramientas realistas para reforzar la verosimilitud de los supuestos macroeconómicos.
- Se mantuvo la tasa de descuento unificada del 5% para calcular el valor actual de la deuda en el MSD y el elemento no reembolsable (concesionalidad).

**En la revisión de 2017 se señaló que el excesivo optimismo de los análisis de sostenibilidad de la deuda elaborados en el período 2011-2015 llevó a subestimar en gran medida las cifras de la deuda a mediano plazo.** También preocupa que, según indican estudios recientes, un exceso de optimismo genera a la postre resultados macroeconómicos adversos<sup>34</sup>. La Administración ha realizado esfuerzos concertados para corregir los sesgos optimistas de los análisis de sostenibilidad de la deuda elaborados para la presente propuesta.

---

<sup>34</sup> Beaudry, P. y T. Willems, *On the Macroeconomic Consequences of Over-Optimism*, NBER Working Paper 24685, junio de 2018, Cambridge, M.A.

**GUYANA<sup>35</sup>**  
**RESUMEN DEL ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA**  
**OCTUBRE DE 2018**

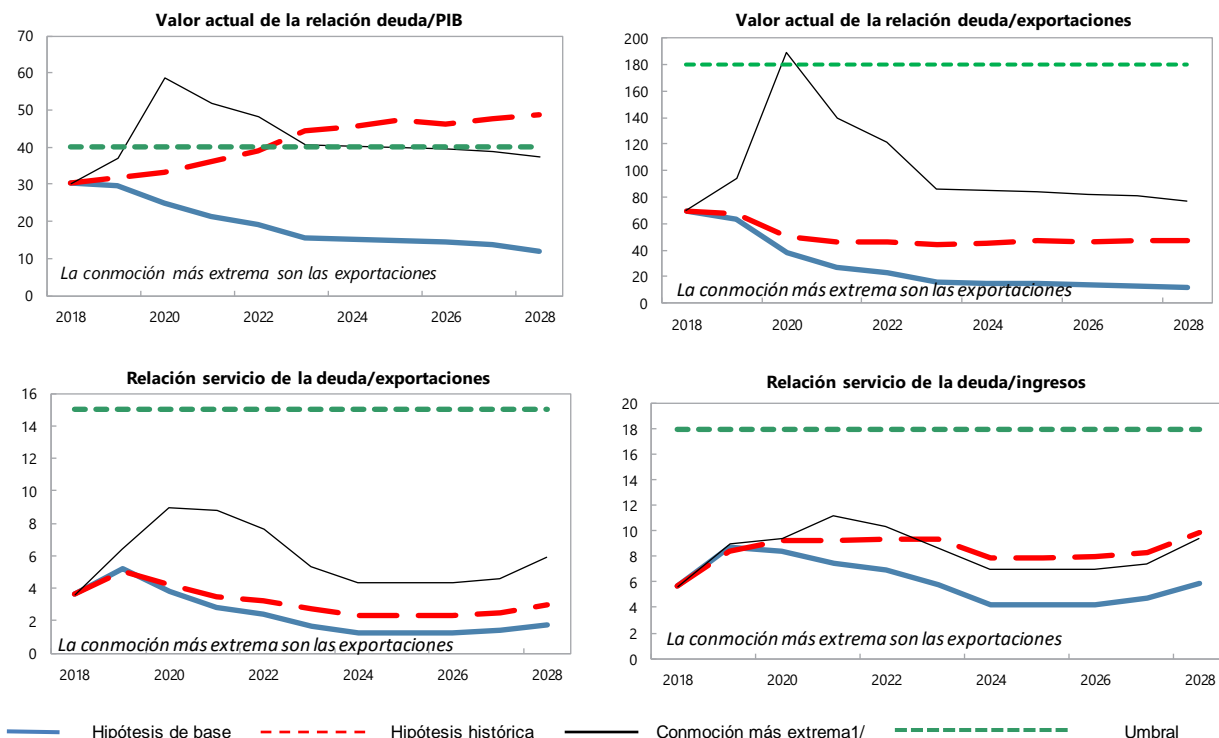
|  |  |
|--|--|
| <b>Riesgo de sobreendeudamiento externo</b>        | Bajo   |
| <b>Riesgo global de sobreendeudamiento</b>         | Bajo   |
| <b>Especificidad en la clasificación de riesgo</b> | No se aplica   |
| <b>Aplicación de un elemento de juicio</b>         | Sí. Dos incumplimientos de umbrales asociados a una hipótesis de conmoción única (exportaciones) se descartan por ser poco plausibles y causados artificialmente por una interacción perversa entre la conmoción y el primer año de producción de petróleo. Esto se ilustra generando una hipótesis alternativa en la que simplemente se supone que la producción de petróleo comienza un año después, y en la que no se producen incumplimientos de umbrales. |

- 1. Guyana se clasifica en la categoría de riesgo bajo de sobreendeudamiento externo en virtud de este análisis de sostenibilidad de la deuda**, que el BID realizó usando el Marco de Sostenibilidad de la Deuda del Banco Mundial y el FMI para los países de bajo ingreso (MSD PBI).
- 2. El riesgo de sobreendeudamiento externo de Guyana se clasificó anteriormente como “moderado” para el período 2007-2017.** Este cambio de clasificación obedece a variaciones en las perspectivas macroeconómicas del país, ante todo al inicio previsto de la producción y exportación a gran escala de petróleo en un plazo menor de dos años, más que a diferencias metodológicas derivadas de la adopción del MSD revisado. Se prevé que la dinámica de la deuda mejore sustancialmente al comenzar la producción de petróleo en 2020.
- 3. Esta clasificación de riesgo emana de la aplicación de un elemento de juicio para invalidar una clasificación mecánica de riesgo “moderado” de sobreendeudamiento.** El informe completo del análisis de sostenibilidad de la deuda presenta dos grupos de resultados del modelo para explicar los resultados “con” y “sin” el elemento de juicio.
- 4. La versión completa del análisis de sostenibilidad de la deuda está disponible en [Guyana DSA full write up](#).**

---

<sup>35</sup> Preparado por CCB/CGY.

**Gráfico 1. Guyana: Indicadores de deuda pública y con garantía pública, 2018 – 2028 suponiendo que la producción de petróleo comienza en 2020**



| Adaptación de situaciones de incumplimiento |          |               | Supuestos de financiamiento para pruebas de tensión*                 |                |                         |
|---|----------|---------------|--|----------------|-------------------------|
|   | Magnitud | Interacciones |  | Incumplimiento | Definido por el usuario |
| <b>Pruebas adaptadas</b>                    |          |               | <b>Porcentajes de deuda marginal</b>                                 |                |                         |
| Combinación de pasivos contingentes         | No       |               | Deuda externa pública y con garantía pública a mediano y largo plazo | 100%           |                         |
| Desastres naturales                         | n.a.     | n.a.          | <b>Condiciones de la deuda marginal</b>                              |                |                         |
| Precios de productos básicos <sup>2/</sup>  | n.a.     | n.a.          | Tasa de interés nominal promedio sobre nuevo financiamiento en US\$  | 2,6%           | 2,6%                    |
| Financiamiento de mercado                   | n.a.     | n.a.          | Tasa de descuento en US\$  | 5,0%           | 5,0%                    |
|   |          |               | Vencimiento promedio (incluido el período de gracia)                 | 25             | 25                      |
|   |          |               | Período de gracia promedio   | 8              | 8                       |

Nota: "Si" significa que hay cambios en la magnitud o las interacciones de las situaciones de incumplimiento para las pruebas de tensión y "n.a.", que la prueba de tensión no es aplicable.

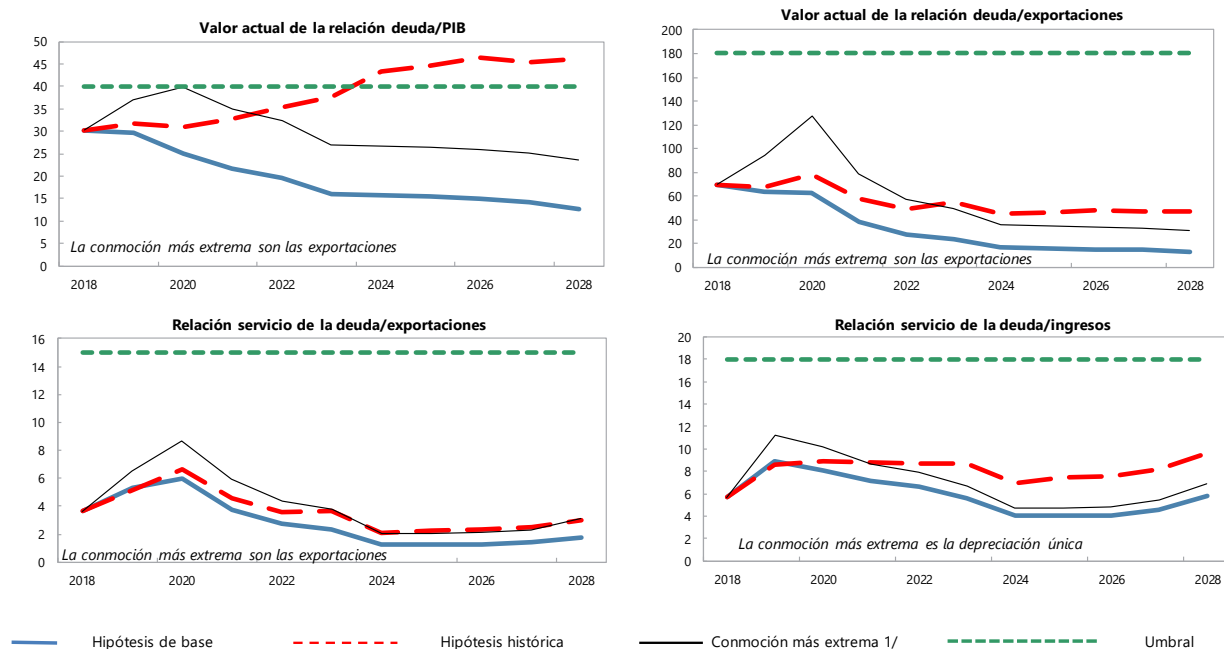
\* Nota: En el análisis de sostenibilidad de la deuda externa, se parte del supuesto de que todas las necesidades de financiamiento adicionales generadas por las conmociones en las pruebas de tensión están cubiertas por la deuda externa pública y con garantía pública a mediano y largo plazo. Las condiciones de incumplimiento de la deuda marginal se apoyan en proyecciones de base a 10 años.

Fuentes: Autoridades del país y estimaciones y proyecciones del personal.

1/ La prueba de tensión más extrema es aquella que arroja la relación más elevada en 2028 o antes. También se presentan las pruebas de tensión en las que los umbrales se superan de manera excepcional (si acaso ocurre), si bien estos casos excepcionales se descartan por motivos de mecánica. Cuando una prueba de tensión con una superación de umbral excepcional resulta ser la conmoción más extrema incluso después de descartar esa superación de umbral excepcional, solo se presenta esa prueba de tensión (con una superación de umbral excepcional).

2/ La magnitud de las conmociones que se usa para la prueba de tensión correspondiente a la conmoción de precios productos básicos se basa en las perspectivas de los precios de productos básicos preparadas por el departamento de investigación del FMI.

**Gráfico 2. Guyana: Indicadores de deuda pública y con garantía pública, 2018 – 2028 suponiendo que la producción de petróleo comienza en 2021**



| Adaptación de situaciones de incumplimiento |          |               |
|---|----------|---------------|
|   | Magnitud | Interacciones |
| <b>Pruebas adaptadas</b>                    |          |               |
| Combinación de pasivos contingentes         | No       |               |
| Desastres naturales                         | n.a.     | n.a.          |
| Precios de productos básicos <sup>2/</sup>  | n.a.     | n.a.          |
| Financiamiento de mercado                   | n.a.     | n.a.          |

Nota: "SI" significa que hay cambios en la magnitud o las interacciones de las situaciones de incumplimiento para las pruebas de tensión y "n.a.", que la prueba de tensión no es aplicable.

| Supuestos de financiamiento para pruebas de tensión*                 |                |                         |
|--|----------------|-------------------------|
|  | Incumplimiento | Definido por el usuario |
| <b>Porcentajes de deuda marginal</b>                                 |                |                         |
| Deuda externa pública y con garantía pública a mediano y largo plazo | 100%           |                         |
| <b>Condiciones de la deuda marginal</b>                              |                |                         |
| Tasa de interés nominal promedio sobre nuevo financiamiento en US\$  | 2,6%           | 2,6%                    |
| Tasa de descuento en US\$  | 5,0%           | 5,0%                    |
| Vencimiento promedio (incluido el periodo de gracia)                 | 25             | 25                      |
| Periodo de gracia promedio   | 8              | 8                       |

\* Nota: En el análisis de sostenibilidad de la deuda externa, se parte del supuesto de que todas las necesidades de financiamiento adicionales generadas por las conmociones en las pruebas de tensión están cubiertas por la deuda externa pública y con garantía pública a mediano y largo plazo. Las condiciones de incumplimiento de la deuda marginal se apoyan en proyecciones de base a 10 años.

Fuentes: Autoridades del país y estimaciones y proyecciones del personal.

1/ La prueba de tensión más extrema es aquella que arroja la relación más elevada en 2028 o antes. También se presentan las pruebas de tensión en las que los umbrales se superan de manera excepcional (si acaso ocurre), si bien estos casos excepcionales se descartan por motivos de mecánica. Cuando una prueba de tensión con una superación de umbral excepcional resulta ser la conmoción más extrema incluso después de descartar esa superación de umbral excepcional, solo se presenta esa prueba de tensión (con una superación de umbral excepcional).

2/ La magnitud de las conmociones que se usa para la prueba de tensión correspondiente a la conmoción de precios productos básicos se basa en las perspectivas de los precios de productos básicos preparadas por el departamento de investigación del FMI.

## HONDURAS

### RESUMEN DEL ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

### OCTUBRE DE 2018

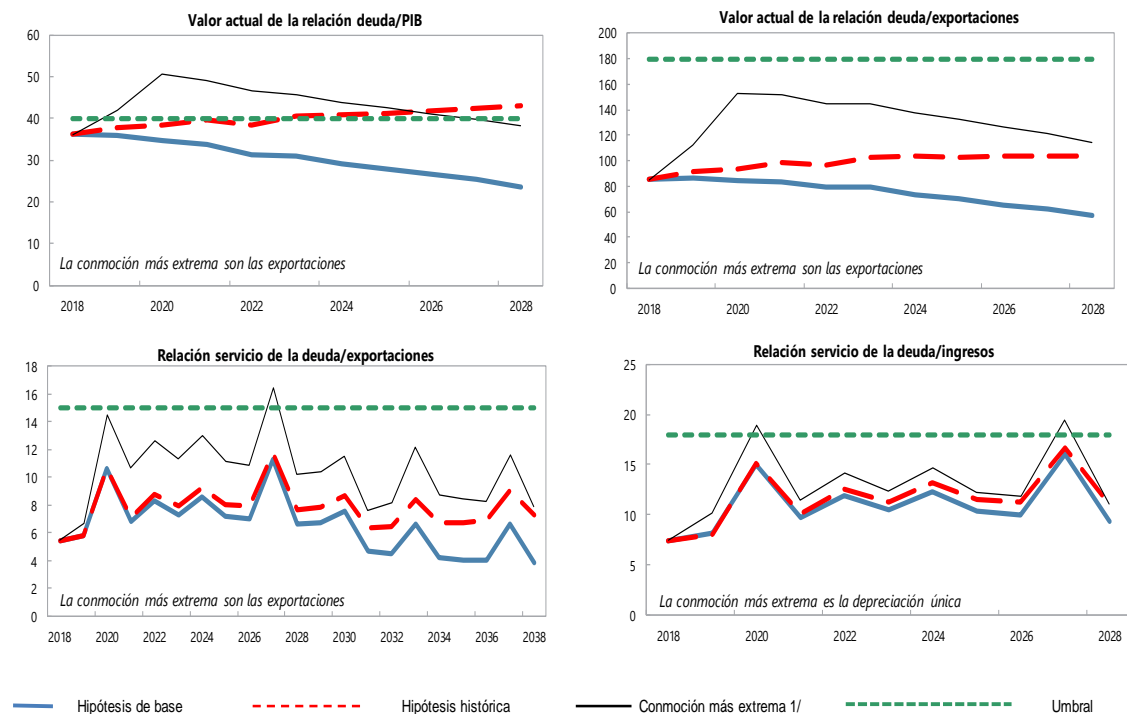
|   |   |
|---|---|
| Riesgo de sobreendeudamiento externo        | Moderado                                  |
| Riesgo global de sobreendeudamiento         | Moderado                                  |
| Especificidad en la clasificación de riesgo | Margen limitado para absorber conmociones |
| Aplicación de un elemento de juicio         | No  |

1. **Honduras se clasifica en la categoría de riesgo moderado de sobreendeudamiento externo con margen limitado para absorber conmociones, en virtud de este análisis de sostenibilidad de la deuda**, que el BID realizó usando el Marco de Sostenibilidad de la Deuda del Banco Mundial y el FMI para los países de bajo ingreso (MSD PBI)<sup>36</sup>. Esta clasificación de riesgo es la misma que se asignó al país en octubre de 2016.
2. **Todos los indicadores de la carga de la deuda externa pública y con garantía pública permanecen por debajo de sus respectivos umbrales en la situación hipotética de base.** Se prevé que la deuda pública externa disminuya gradualmente durante el período de la proyección, hasta el 30,8% y el 27,2% en 2028 y 2038, respectivamente. La deuda externa pública y con garantía pública se mantiene entre el 85% y el 87% de la deuda pública total entre 2018 y 2038.
3. **No obstante, tres de los cuatro indicadores de la carga de la deuda externa exceden los umbrales en las hipótesis alternativas.** En cuatro de las seis pruebas de tensión estandarizadas se superan los respectivos umbrales para el valor actual de la relación deuda/PIB. Estas conmociones corresponden al saldo primario, las exportaciones, una depreciación nominal única y la combinación de todos los supuestos. También se exceden los umbrales en las pruebas especialmente adaptadas para pasivos contingentes y desastres naturales. Los incumplimientos son temporales, ya que en 2019 se supera el umbral y en 2026 se regresa a niveles por debajo de este. Para las relaciones servicio de la deuda/exportaciones y servicio de la deuda/ingresos, la superación de los umbrales coincide con los años de vencimiento de bonos (2020 y 2027) y por ende con altos niveles de amortización de deuda. Tales incumplimientos son provisionales.
4. **Dentro de la categoría de riesgo moderado, la deuda externa de Honduras se clasifica con un margen limitado para absorber conmociones**, dado que el indicador para el valor actual de la deuda se sitúa cerca del umbral.
5. **Estos resultados se derivan del análisis mecánico, y no se ha aplicado ningún elemento de juicio para invalidar la clasificación resultante de dicho análisis.**

La versión completa del análisis de sostenibilidad de la deuda está disponible en [Honduras DSA full write up](#).

<sup>36</sup> Preparado por CID/CHO.

### Honduras: Indicadores de deuda externa pública y con garantía pública en hipótesis alternativas, 2018-2028

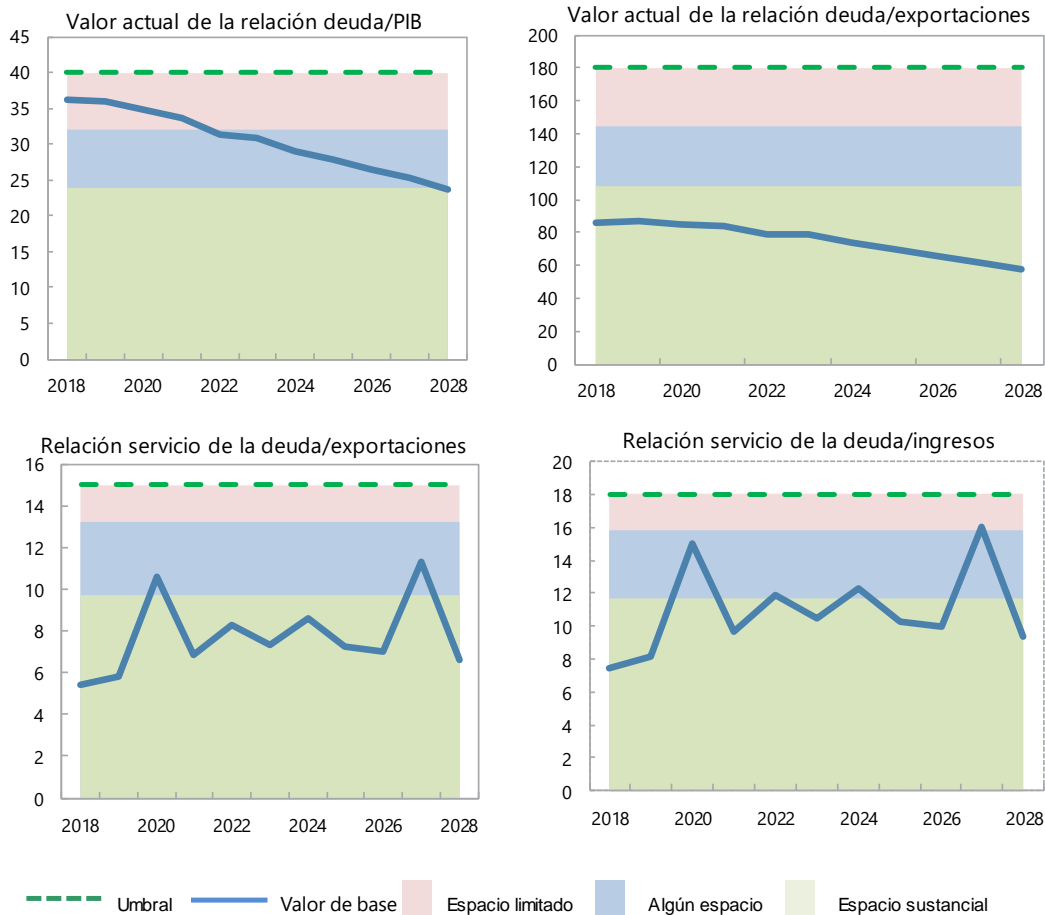


Fuentes: Autoridades del país y estimaciones y proyecciones del personal.

1/ La prueba de tensión más extrema es aquella que arroja la relación más elevada en 2028 o antes. También se presentan las pruebas de tensión en las que los umbrales se superan de manera excepcional (si acaso ocurre), si bien estos casos excepcionales se descartan por motivos de mecánica. Cuando una prueba de tensión con un superación de umbral excepcional resulta ser la conmoción más extrema incluso después de descartar esa superación de umbral excepcional, solo se presenta esa prueba de tensión (con una superación de umbral excepcional).

2/ La magnitud de las conmociones que se usa para la prueba de tensión correspondiente a la conmoción de precios productos básicos se basa en las perspectivas de los precios de productos básicos preparadas por el departamento de investigación del FMI.

### Honduras: Calificación de la categoría de riesgo moderado, 2018-2028



Fuentes: Autoridades de los países y estimaciones y proyecciones del personal.

1/ Para los umbrales del valor actual de las relaciones deuda/PIB y deuda/exportaciones,  $x = 20\%$ ,  $y = 40\%$ . Para los umbrales de las relaciones servicio de la deuda/exportaciones y servicio de la deuda/ingresos,  $x = 12\%$ ,  $y = 35\%$ .



**NICARAGUA**  
**RESUMEN DEL ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA**  
**OCTUBRE DE 2018**

|   |   |
|---|---|
| Riesgo de sobreendeudamiento externo        | Moderado                                  |
| Riesgo global de sobreendeudamiento         | Moderado                                  |
| Especificidad en la clasificación de riesgo | Margen limitado para absorber conmociones |
| Aplicación de un elemento de juicio         | No  |

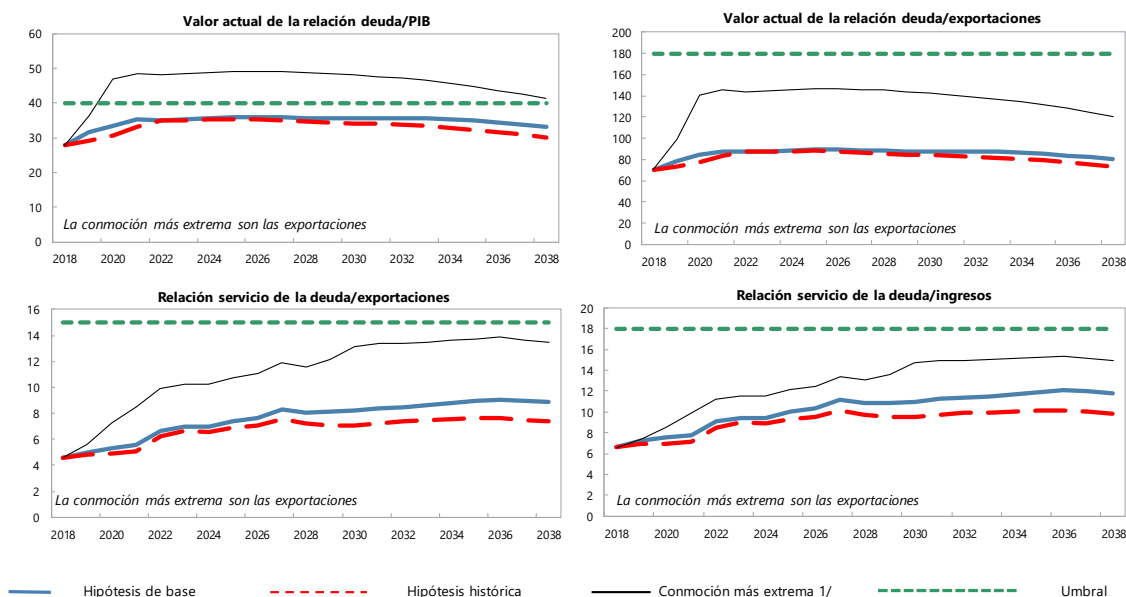
1. **Nicaragua se clasifica en la categoría de riesgo moderado de sobreendeudamiento externo en virtud de este análisis de sostenibilidad de la deuda**, que el BID realizó usando el Marco de Sostenibilidad de la Deuda del Banco Mundial y el FMI para los países de bajo ingreso (MSD PBI)<sup>37</sup>. Esta clasificación de riesgo en la misma que se asignó al país en octubre de 2016.
2. **Todos los indicadores de la carga de la deuda externa pública y con garantía pública permanecen por debajo de sus respectivos umbrales en la situación hipotética de base.** Para los indicadores de las relaciones valor actual de la deuda/PIB y valor actual de la deuda/exportaciones, se observa una tendencia de crecimiento en los primeros 10 años de la proyección, y posteriormente una disminución. Por otro lado, los indicadores de servicio de la deuda aumentan durante todo el período del análisis, lo que evidencia el declive de la deuda concesional a largo plazo.
3. **No obstante, un indicador (valor actual de la deuda/PIB) no es robusto frente a varias pruebas de tensión.** La relación entre valor actual de la deuda y PIB supera el umbral durante un período prolongado (2020-2035) en la conmoción más extrema, que afecta a las exportaciones. Dos de las seis pruebas de límites (exportaciones, otros flujos y combinaciones de las otras pruebas) y las dos pruebas especialmente adaptadas (pasivos contingentes combinados y desastres naturales) también revelan superaciones del umbral en este indicador. Para los otros tres indicadores de la carga de la deuda, los umbrales no se superan en las pruebas de tensión.
4. **Dentro de la categoría de riesgo moderado, la deuda externa de Nicaragua se clasifica con un margen limitado para absorber conmociones**, dado que el indicador para el valor actual de la deuda se sitúa cerca del umbral.
5. **Estos resultados se derivan del análisis mecánico, y no se ha aplicado ningún elemento de juicio para invalidar la clasificación resultante de dicho análisis.**

La versión completa del análisis de sostenibilidad de la deuda está disponible en [Nicaragua DSA full write up](#)

---

<sup>37</sup> Preparado por CID/CNI.

### Nicaragua: Indicadores de deuda externa pública y con garantía pública en hipótesis alternativas, 2018 – 2038



| Adaptación de situaciones de incumplimiento |          |               |
|---|----------|---------------|
|   | Magnitud | Interacciones |
| <b>Pruebas adaptadas</b>                    |          |               |
| Combinación de pasivos contingentes         | Sí       |               |
| Desastres naturales                         | Sí       | No            |
| Precios de productos básicos <sup>2/</sup>  | n.a.     | n.a.          |
| Financiamiento de mercado                   | n.a.     | n.a.          |

Nota: "Sí" significa que hay cambios en la magnitud o las interacciones de las situaciones de incumplimiento para las pruebas de tensión y "n.a.", que la prueba de tensión no es aplicable.

| Supuestos de financiamiento para pruebas de tensión*                 |                |                         |
|--|----------------|-------------------------|
|  | Incumplimiento | Definido por el usuario |
| <b>Porcentajes de deuda marginal</b>                                 |                |                         |
| Deuda externa pública y con garantía pública a mediano y largo plazo | 100%           |                         |
| <b>Condiciones de la deuda marginal</b>                              |                |                         |
| Tasa de interés nominal promedio sobre nuevo financiamiento en US\$  | 4,1%           | 4,1%                    |
| Tasa de descuento en US\$  | 5,0%           | 5,0%                    |
| Vencimiento promedio (incluido el periodo de gracia)                 | 25             | 25                      |
| Periodo de gracia promedio   | 9              | 9                       |

\* Nota: En el análisis de sostenibilidad de la deuda externa, se parte del supuesto de que todas las necesidades de financiamiento adicionales generadas por las conmociones en las pruebas de tensión están cubiertas por la deuda externa pública y con garantía pública a mediano y largo plazo. Las condiciones de incumplimiento de la deuda marginal se apoyan en proyecciones de base a 10 años.

Fuentes: Autoridades del país y estimaciones y proyecciones del personal.

1/ La prueba de tensión más extrema es aquella que arroja la relación más elevada en 2028 o antes. También se presentan las pruebas de tensión en las que los umbrales se superan de manera excepcional (si acaso ocurre), si bien estos casos excepcionales se descartan por motivos de mecánica. Cuando una prueba de tensión con un superación de umbral excepcional resulta ser la conmoción más extrema incluso después de descartar esa superación de umbral excepcional, solo se presenta esa prueba de tensión (con una superación de umbral excepcional).

2/ La magnitud de las conmociones que se usa para la prueba de tensión correspondiente a la conmoción de precios productos básicos se basa en las perspectivas de los precios de productos básicos preparadas por el departamento de investigación del FMI.

### Nicaragua: Calificación de la categoría de riesgo moderado, 2018-2028



Fuentes: Autoridades de los países y estimaciones y proyecciones del personal.

1/ Para los umbrales del valor actual de las relaciones deuda/PIB y deuda/exportaciones,  $x = 20\%$ ,  $y = 40\%$ . Para los umbrales de las relaciones servicio de la deuda/exportaciones y servicio de la deuda/ingresos,  $x = 12\%$ ,  $y = 35\%$ .

## **HIPÓTESIS PARA DETERMINAR EL COEFICIENTE DEL VOLUMEN DEL SMABD**

### **1. Caso pasivo AB-3066-2 – Coeficiente no ajustado**

Esta hipótesis toma el coeficiente de 3,18% de la asignación del período 2017-2018 y sustrae 0,73 puntos porcentuales para compensar la pérdida de elegibilidad de Bolivia.

### **2. Promedio histórico (2007-2016)**

Esta hipótesis presenta el promedio simple de los coeficientes del SMABD con relación a las aprobaciones totales de préstamos no concesionales del Capital Ordinario con garantía soberana para las cinco asignaciones del SMABD del período 2007-2016. Tan sólo se considera a Bolivia, Guyana, Honduras y Nicaragua.

### **3. Caso básico del documento AB-3066-2 (“hipótesis baja”)**

En esta hipótesis se usa la asistencia concesional proyectada bajo el supuesto del “caso básico de las LTFP del Capital Ordinario” del documento AB-3066-2 (Anexo II). Se toma el valor en US\$ del volumen del SMABD proyectado para 2019-2020 [US\$188 millones para 2019 y US\$188 millones para 2020] en la “hipótesis de graduación temprana”, en la que se suponía que Bolivia se graduaría en 2019. El coeficiente del volumen del SMABD se calcula a partir del monto proyectado de aprobaciones de préstamos del Capital Ordinario con garantía soberana en el período 2019-2020.

### **4. Caso de crecimiento en las LTFP del Capital Ordinario del documento AB-3066-2 (“hipótesis alta”)**

En esta hipótesis se usa la asistencia concesional proyectada bajo el supuesto de “LTFP del Capital Ordinario con crecimiento” del documento AB-3066-2 (Anexo II). Se toma el valor en US\$ del volumen del SMABD proyectado para 2019-2020 [US\$206 millones para 2019 y US\$212 millones para 2020] en la “hipótesis de graduación temprana”, en la que se suponía que Bolivia se graduaría en 2019. El coeficiente del volumen del SMABD se calcula a partir del monto proyectado de aprobaciones de préstamos del Capital Ordinario con garantía soberana en el período 2019-2020.

### **5. Política de Endeudamiento Público de Honduras 2019-2022 – Proporción constante del BID en la deuda externa**

La Política de Endeudamiento Público del Gobierno de Honduras para el período 2019-2022 estipula un límite máximo anual de US\$450 millones en nueva deuda externa de todos los acreedores. Esta hipótesis usa el supuesto de que el BID representa el 30% de la deuda pública externa del país, en consonancia con la proporción correspondiente para 2017. Se incrementa el volumen potencial de financiamiento del BID para permitir que el 30% del mismo se otorgue en forma de préstamos en apoyo de reformas de política, los cuales no están sujetos al tope de deuda, y luego se determina el volumen global del SMABD con base en (i) las aprobaciones en US\$ para Honduras según lo dispuesto anteriormente y (ii) la proporción de Honduras (53,7%) en la asignación del SMABD.

6. Política de Endeudamiento Público de Honduras 2019-2022 – Proporción constante del BID en la deuda con bancos multilaterales de desarrollo

En esta hipótesis se supone que los acreedores multilaterales aportan el 75% de los US\$450 millones en financiamiento y que el BID representa el 50% del financiamiento de los bancos multilaterales de desarrollo, en consonancia con la proporción correspondiente para 2017. Se incrementa el volumen potencial de financiamiento del BID para permitir que el 30% del mismo se otorgue en forma de préstamos en apoyo de reformas de política, los cuales no están sujetos al tope de deuda, y luego se determina el volumen global del SMABD con base en (i) las aprobaciones en US\$ para Honduras según lo dispuesto anteriormente y (ii) la proporción de Honduras (53,7%) en la asignación del SMABD.

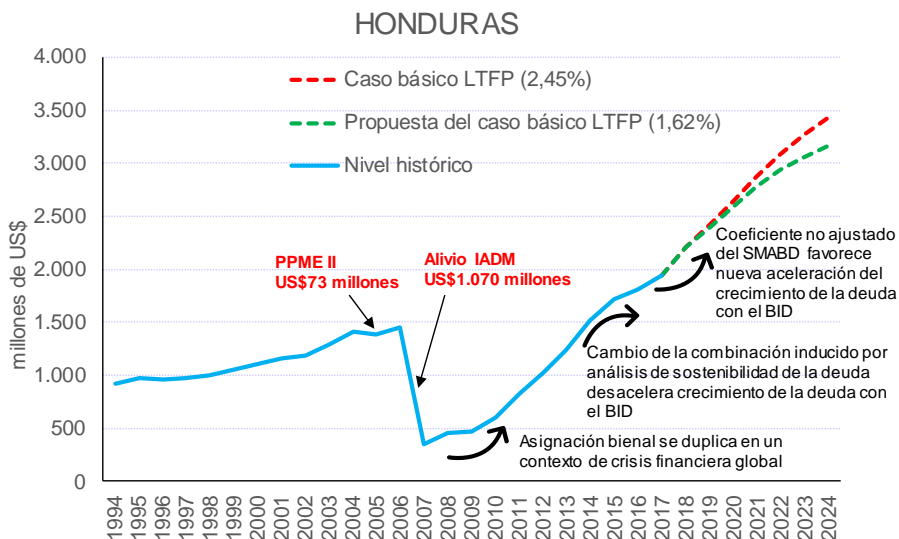
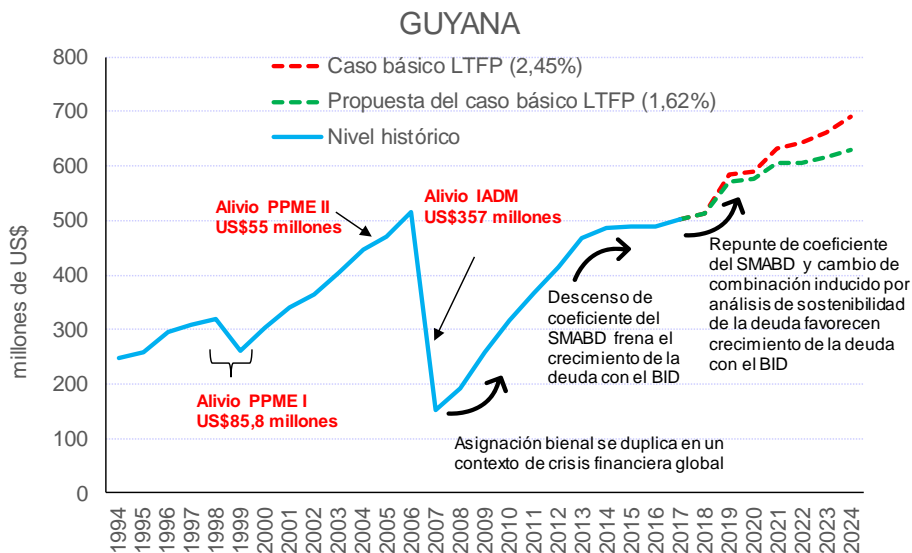
7. Nivel promedio de desembolsos a Guyana (2007-2018)

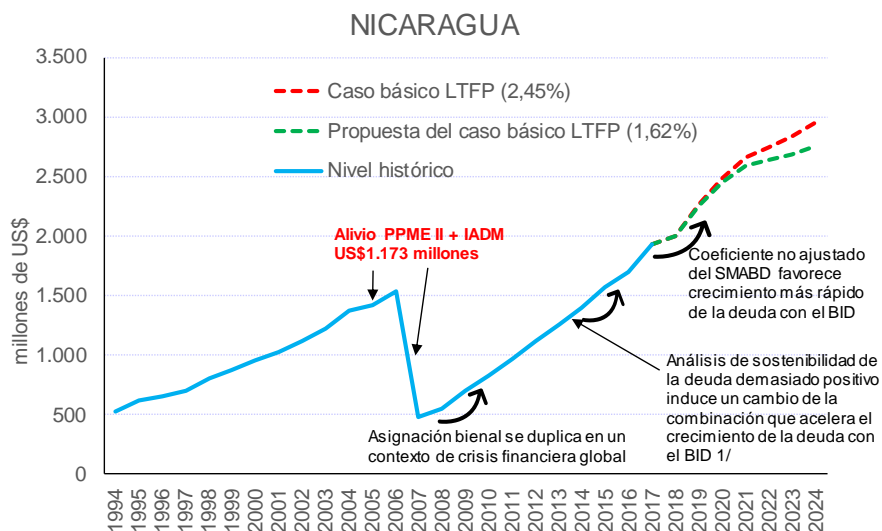
Esta hipótesis usa el coeficiente del volumen del SMABD que establecería la asignación anual total a Guyana para el período 2019-2020 en el nivel promedio de desembolsos del BID para el período 2007-2018 (US\$38,8 millones).

8. Nivel anual máximo de desembolsos a Guyana (2007-2018)

Esta hipótesis usa el coeficiente del volumen del SMABD que establecería la asignación anual total a Guyana para el período 2019-2020 en el nivel máximo de desembolsos del BID para el período 2007-2018 (US\$66 millones en 2009).

**DEUDA PÚBLICA PENDIENTE CON EL BID, 1994-2024 (MILLONES DE US\$)**





Fuentes: VPC, FIN/ACC, Informes Anuales del BID.

**Nota 1/** En octubre de 2013, el FMI elevó la tasa de descuento para el MSD del 3% al 5%, lo cual redujo de forma drástica el valor actual de la deuda para los análisis de sostenibilidad de la deuda elaborados en 2014. Las tasas de interés internacionales se encontraban en bajos niveles entre 2011 y 2014.